

외국인직접투자 결정요인의 국가별 비교*

유병호**

요 약

선진국 대기업간 인수·합병, 개도국 공기업 민영화와 구조조정 등으로 인하여 세계경제에서 외국인직접투자가 차지하는 비중은 커지고 있다. 각국별 외국인직접투자 결정요인을 비교·분석함으로써 외국인직접투자 유치를 위해서 중점적으로 추진해야할 분야가 국가별로 다르다는 것을 강조하였다. 아울러 차관, 포트폴리오투자 등 자본시장 개방은 외국인직접투자 유치에 직접적 효과가 없었다.

1. 서론

1990년대 세계경제의 특징으로는 개방화와 통합화가 진전된 것을 들 수 있다. 세계경제의 개방과 통합은 외국인직접투자¹⁾의 증가를 초래하였다. 외국인직접투자는 외국인이 합작 또는 단독으로 국내에 기업을 신설하거나 기존기업의 경영에 참여하여 장기적으로 사업이익을 얻으려는 목적으로 이루어지는 자본의 국제적 이동을 말한다. 주식·채권 투자를 통한 금융수익을 목

적으로 하는 외국인포트폴리오투자와 비교하면, 외국인직접투자는 투자대상기업과 보다 지속적인 경제적 이해관계를 유지하게 되며, 자본의 국제적 이동과 함께 투자국의 생산기술, 경영기법 및 know-how 등이 직·간접적으로 현지 생산요소들과 결합되어 상품을 생산·판매하는 보다 광범위한 효과를 초래한다.

세계경제의 개방화·통합화 추세는 각국으로 하여금 외국인직접투자 관련 규제완화, 민영화 등을 통하여 경쟁적으로 외국인직접투자 유치에 나서도록 만들었다. 그리고 각국의 기업들은 해외시장 진출전략의 하나로써 해외직접투자를 통한 다국적기업화를 추구하여, 이들 다국적기업의 해외생산체제는 크게 확대·발전하고 있다. 1992년 세계 전체의 상품 및 서비스 수출규모가 5조 달러인데 비하여 다국적기업들의 총 판매규모가 5.2조 달러에 달할 정도로, 세계경제에서 다국적 기업들이 차지하는 비중은 크다.²⁾

다소 이견이 있을 수 있겠지만, 아래 네 가지

* 본 연구는 1999학년도 한성대학교 교내연구비 지원과제임.

** 한성대학교 사회과학대학 부교수.

1) 외국인직접투자에는 외국인이 국내에 투자하는 inward foreign direct investment와 국내기업이 외국에 투자하는 outward foreign direct investment가 있다. 본 논문에서는 inward foreign direct investment만을 외국인직접투자라 하고 outward foreign direct investment는 해외직접투자로 구분하고자 한다. 그리고 국제직접투자(international direct investment)는 이러한 외국인직접투자와 해외직접투자 두 가지를 총칭하는 용어로 사용한다. 외국인직접투자에는 외국인포트폴리오투자가 포함되지 않으며, 외국인직접투자와 외국인포트폴리오투자의 구분은 IMF 기준에 따른다. 즉 의결권 있는 주식의 10% 이상을 소유하는 외국인투자는 외국인직접투자자로, 그렇지 않은 외국인투자는 외국인포트폴리오투자자로 구분한다.

2) UNCTAD (1995) 참조.

사항들은 외국인직접투자 관련 문헌들에서 공통적으로 인정하고 있는 사항들이다.³⁾

- (a) 외국인직접투자는 자본, know-how 그리고 기술이 결합된 것이다.
- (b) 기술이전 그리고 기술 및 기능이 투자유치국으로 용화되기 때문에 외국인직접투자는 투자유치국의 경제성장에 기여한다.
- (c) 외국인직접투자가 얼마나 효과적으로 경제성장을 촉진시킬 것인가는 투자유치국의 무역형태에 달려있다. 보호무역을 택하고 있는 경우 외국인직접투자는 궁핍화 성장의 가능성이 큰 반면, 자유무역을 택하고 있는 경우 외국인직접투자는 경제성장을 촉진시킨다.
- (d) 외국인직접투자 유치국내 비교가능한 산업부문에서 외국인투자기업은 내국인기업들보다 상대적으로 생산효율이 높다.

그 동안 이루어진 외국인직접투자에 관한 연구들을 살펴보면, 외국인직접투자가 유치국에 미치는 영향에 관한 연구들과 외국인직접투자를 유치하는 요인들에 대한 연구들로 구분할 수 있다. 전자는 외국인직접투자가 유치국의 경제성장 또는 국내저축에 미치는 영향을 통하여 그 효과가 긍정적인가 또는 부정적인가를 분석하였다.⁴⁾ 이에 반하여 후자는 미국·영국 등 외국인직접투자 유치실적이 높은 국가들과 외국인직접투자 유치실적이 미미한 일본을 비교하거나 각국의 해외직접투자 실적을 분석함으로써, 외국인직접투자 결정요인이 무엇인가를 분석하였다.⁵⁾ 본 논문은 후자에 속한 연구라 할 수 있으며,

선진국, 신흥공업국, 개도국을 포함하는 여러 국가들의 외국인직접투자 현황과 결정요인을 비교·분석하였다. 투자유치국의 거시경제자료들을 이용하여 어떠한 요인들이 외국인직접투자 유치에 영향을 주고 있는가를 분석하였다.

본 논문에서는 외국인직접투자가 국가별로 어떠한 차이를 보이고 있으며, 이를 결정하는 요인들은 무엇인가를 분석하고자 한다. 제2장에서는 세계경제에서 외국인직접투자가 차지하고 있는 위치와 현황 그리고 외국인직접투자 유치에 큰 비중을 차지하고 있는 12개국을 선진국, 신흥공업국, 개발도상국 중에서 선정하여 국가별 현황과 특징을 살펴보았다. 제3장에서는 국가별 거시경제자료들을 이용하여 외국인직접투자의 결정요인을 추정하고 그 결과를 비교·분석하였다. 그리고 제4장 결론 부분에서는 본 논문이 기여한 점과 제약점들을 요약하였다.

II. 외국인직접투자의 국가별 비교

2.1 외국인직접투자 세계적 현황

최근 세계경제에서 외국인직접투자는 교역규모나 GDP 성장률보다 빠른 속도로 증가하고 있다.⁶⁾ 특히 동아시아를 비롯한 일부 개도국들의 외환 및 경제 위기로 인하여 1998년 국제교역규모는 전년대비 1.5% 감소했으나, 같은 기간 외국인직접투자는 전년대비 38% 이상 증가함으로

3) Balasubramanyam and Salisu (1991) 참조.

4) Balasubramanyam, et al. (1999), Reinhart & Talvi (1998), 그리고 Poon & Thomson (1998) 등 참조.

5) Dunning (1996), Dunning & Lundan (1997), Collins (1998), 그리고 Kreinin, et al. (1998) 등을 참조.

6) 1993~98 기간동안 세계 총 교역규모는 7조 5137억 달러에서 10조 9901억 달러로 약 1.5배로 늘었으나, 세계 총 외국인직접투자규모는 2194억 달러에서 6439억 달러로 약 2.9배 증가하였다. 같은 기간동안 OECD 회원국들의 GDP 규모는 약 1.2배 증가하는(년 평균성장률 2.7%) 데 그쳤다.

써 세계경제 회복과 성장의 견인차 역할을 담당하고 있다.

〈표 1〉 1990년대 외국인직접투자 추세
(단위 : 백만 달러)

연도별	외국인직접투자 (구성비, %)		
	전세계	선진국	개도국
87-92	173,530	136,628(78.7)	35,326(20.4)
1993	219,421	133,850(61.0)	78,813(35.9)
1994	253,506	146,379(57.7)	101,196(39.9)
1995	328,862	208,372(63.4)	106,224(32.3)
1996	358,869	211,120(58.8)	135,343(37.7)
1997	464,341	273,276(58.9)	172,533(37.2)
1998	643,879	460,431(71.5)	165,936(25.8)

주: 표에 나타나지 않은 나머지는 후발개도국의 비중임.
자료: UNCTAD, World Investment Report, 1999년호.

자본의 국제적 이동형태를 차관, 직접투자 그리고 포트폴리오투자의 세 가지로 구분하면, 90년대에는 차관의 비중이 줄어든 반면 직접투자와 포트폴리오투자의 비중은 급격히 증가하였다.⁷⁾ 80년대까지 외국인직접투자는 선진국에서 선진국으로 이루어지는 직접투자가 대부분을 차지하였으나,⁸⁾ 90년대에는 선진국에서 개도국으로 이루어지는 직접투자의 비중이 증가하였다. 90년대 세계 총 외국인직접투자는 87-92 기간 평균 78.7%가 선진국에 투자되었던 것에 비하면 93년 이후에는 60% 내외로 낮아지고, 개발도상국에 투자된 직접투자의 비중이 커졌다.⁹⁾

7) 개도국으로 유입된 국제적 자본의 형태별 추이
(단위 : 10억 달러, %)

형태별	1978 - 81		1982 - 89		1990 - 95	
	금액	구성비	금액	구성비	금액	구성비
계	68	100.0	24	100.0	135	100.0
직접투자	9	13.2	13	54.2	54	40.0
포트폴리오 투자	2	2.9	2	8.3	52	38.5
차관	57	83.8	9	37.5	29	21.5

자료: Bosworth and Collins (1999)

8) 87-92 기간동안 세계 총 해외직접투자의 93%가 선진국에 의하여 이루어졌으며, 세계 총 외국인직접투자의 78.7%가 선진국으로 유치되었다.

외국인직접투자 유치실적을 국가별로 비교하면 1998년 기준으로 미국 1933억 75백만 달러, 영국 631억 24백만 달러, 중국¹⁰⁾ 454억 60백만 달러 순으로, 미국과 영국이 외국인직접투자에서 차지하는 비중이 큰 2개국으로 나타났다. 다음으로는 네덜란드, 브라질, 프랑스 등의 순서로 외국인직접투자실적이 높은 것으로 나타났다. 해외직접투자 규모에서는 선진국들이 1위부터 10위까지 모두를 차지하고 있을 정도로 비중이 크지만¹¹⁾, 외국인직접투자 유치실적에서는 중국과 브라질이 10위 이내에 포함되는 것은 물론 멕시코, 싱가포르, 아르헨티나, 태국, 한국 등의 개발도상국들도 상당 규모를 유치하고 있어 외국인직접투자가 선진국으로 집중되는 현상이 다소 완화되었다.¹²⁾ 80년대 이후 경제개방으로 지속적인 경제발전을 이룩하고 있는 중국은 미국 다음으로 외국인직접투자가 집중되고 있는 국가로서 90년대 개도국으로 유입되는 총 외국인직

9) 1998년 외국인직접투자에서 선진국이 차지하는 비중이 71.5%로 다시 높아졌는데, 그 주요 원인으로서는 다음 세 가지를 들 수 있다(UNCTAD, 1999). 첫째, 미국과 일부 서유럽국가들의 경제호황이 이들 국가 다국적 기업들의 해외직접투자를 촉발하는 한편 투자대상국으로서의 매력도 커졌다. 둘째, 미국과 EU 그리고 일본 기업간 인수·합병(M&A)이 활발하였다. 셋째, 동아시아를 비롯한 여러 개발도상국들의 경제위기로 인하여 이들 국가 다국적기업들의 해외직접투자 능력이 감소하였으며 그리고 외국인투자대상으로서의 매력도 떨어졌다.

10) 홍콩과 타이완 제외.

11) 해외직접투자의 국가별 현황을 살펴보면 1998년 기준으로 미국, 영국, 독일, 프랑스, 네덜란드, 캐나다, 일본, 스웨덴 등 선진국들이 높은 순위를 차지하고 있다. 80년대 경제호황으로 일본의 해외직접투자, 특히 미국 등 선진국에 대한 전략적 자산추구형(strategic asset-seeking) 해외직접투자가 증가하여 미국을 앞서기도 하였으나, 90년대 일본경제가 침체되면서 일본의 해외직접투자는 감소하였다. 90년대에는 미국과 영국이 외국인직접투자 유치는 물론 해외직접투자 규모에서도 각각 1위와 2위를 차지하고 있다. 해외직접투자 규모에서는 홍콩이 상위 10위권에 포함되지만, 1997년 중국으로 반환된다는 사실이 해외직접투자에 영향을 미칠 것으로 보아 제외하였다.

12) 1990~95 기간동안 개도국으로 유입된 외국인직접투자의 2/3가 중국, 브라질, 멕시코, 태국, 한국으로 집중되었다(Bosworth & Collins, 1999).

접투자의 약 40% 정도가 중국으로 유치되고 있다.¹³⁾ 그에 반해 미국 다음으로 경제규모가 큰 일본은 외국인직접투자 유치실적이 매우 낮은 수준이다. 80년대 경제호황에 힘입어 일본은 해외직접투자 규모에서 미국을 앞질러 세계 제1위를 기록한 적도 있었으며 해외직접투자가 감소한 90년대에도 세계 5~8위 수준을 유지하고 있다. 그러나 일본의 외국인직접투자 유치실적은 미국 외국인직접투자의 1% 수준에도 미치지 못할 뿐 아니라, 태국, 한국, 아르헨티나 등의 국가들보다도 낮은 수준이다.¹⁴⁾

진국과 개도국간 그리고 선진국은 물론 개도국들도 국가에 따라서 많은 차이를 보이고 있다. 선진국의 경우 미국이나 영국처럼 외국인직접투자에 적극적이면서 동시에 해외직접투자도 활발한 국가가 있는가 하면, 일본처럼 해외직접투자는 비교적 활발하지만 외국인직접투자는 그 경제규모에 비하여 미미한 수준에 있는 국가도 있다. 신흥공업국인 싱가포르와 한국은 외국인직접투자보다는 해외직접투자가 활발하다는 공통점이 있지만, 싱가포르의 외국인직접투자는 한국의 외국인직접투자보다 활발한 수준이다. 그리

〈표 2〉 주요국가별 외국인직접투자 유치실적

(단위 : 백만 달러)

	87-92	1993	1994	1995	1996	1997	1998
세계 전체	173,530	219,421	253,506	328,862	358,869	464,341	643,879
미국	46,211	43,534	45,095	58,772	76,453	109,264	193,375
영국	22,156	15,481	9,346	20,404	25,825	36,990	63,124
중국*	4,652	27,515	33,787	35,849	40,180	44,236	45,460
네덜란드	7,147	8,549	7,326	12,151	14,763	9,416	31,859
브라질	1,518	1,294	2,589	5,475	10,496	18,745	28,718
프랑스	12,092	16,439	15,580	23,681	21,960	23,178	28,039
멕시코	4,310	6,715	12,362	9,526	9,186	12,831	10,238
싱가포르	3,674	4,686	8,550	7,206	7,884	9,710	7,218
아르헨티나	1,003	2,763	3,432	5,279	6,513	8,094	5,697
태국	1,656	1,805	1,364	2,068	2,336	3,733	6,969
한국	907	588	809	1,776	2,325	2,844	5,143
일본	911	119	908	41	228	3,224	3,192

*: 홍콩 및 타이완은 제외한 수치임.
 자료: UNCTAD, World Investment Report, 1999년호

이상에서 살펴본 것처럼 외국인직접투자는 선

고 개도국 중에서 외국인직접투자 유치가 활발한 중국, 브라질, 멕시코, 태국 등은 해외직접투자가 거의 이루어지지 않고 있다.

2.2 주요국가별 외국인직접투자 현황

본 논문에서는 외국인직접투자에서 상당한 비중을 차지하고 있는 선진국, 신흥공업국, 개발도상국 중에서 12개국을 선정하여 국가별 현황을

13) Collins (1998) 참조

14) 일본에 대한 외국인직접투자가 특별히 낮은 원인에 대해서는 Dunning(1998)을 비롯하여 많은 연구가 진행되었다. 최고경영자층 의사결정과정상 불투명성, 정부기관의 '행정지도', 불공정하고 비공개적인 시장구조(일본 소비자들의 기호, 관습, 품질, 생산자와의 유대관계, 생산공정에서의 수직적 유대관계), 그리고 기업간 상호지분보유로 인하여 인수·합병을 통한 일본진출이 어렵다는 사실 등이 일본에 대한 외국인직접투자가 저조한 주요 원인들이다. 그럼에도 불구하고 인수·합병을 통한 일본진출이 회사 설립부터 시작해야 하는 greenfield 직접투자를 통한 일본진출보다는 쉬운 것으로 알려져 있다.

비교·분석하였다. 선진국 중에서는 외국인직접 투자 규모가 큰 미국과 영국, 그리고 경제규모에 비하여 외국인직접투자 비중이 낮은 일본을 선정하였으며, 개도국에 유입되는 외국인직접투자의 대부분이 아시아와 중남미 지역으로 유치되고 있다는 점을 고려하여 이 지역들에서 9개국을 선정하였다.¹⁵⁾ 신흥공업국으로 싱가포르와 한국을 그리고 외국인직접투자 유치실적이 높은 개도국 중 아시아 지역에서 중국, 말레이시아, 인도네시아, 태국을 그리고 중남미 지역에서 브라질, 멕시코, 아르헨티나를 선정하였다. 선정된 12개국 중 영국, 일본, 한국은 해외직접투자가 외국인직접투자보다 많아서 자본의 순수출을 기록하고 있으며, 미국은 순수출과 순수입을 기록한 해가 반반 정도 그리고 나머지 국가들은 자본의 순수입을 기록하고 있다.

고정자본형성총액 대비 외국인직접투자 유치 실적을 비교하면 싱가포르가 가장 높고 다음으로 영국, 말레이시아, 멕시코, 중국 등이 높은 수준을 보이고 있다. 특히 중국, 브라질, 멕시코는 90년대 후반 외국인직접투자 비율이 급증하여¹⁶⁾, 최근 개도국으로 유입되고 있는 외국인직접투자의 상당부분이 이 국가들로 유입되고 있음을 보여준다.

그리고 미국, 태국, 브라질, 아르헨티나 등에서도 외국인직접투자가 비교적 활발한 실정이나, 일본과 한국은 다른 선진국이나 신흥공업국들에 비하여 외국인직접투자 비율이 매우 낮다. 일본의 외국인직접투자 유치가 저조한 요인이라고 할 수 있는 것들 중에서 불투명한 최고경영진의 의사결정과정, 정부기관의 '행정지도', 기업간 상호지분보유로 인한 인수·합병의 어려움 등은 한국의 외국인직접투자 유치를 저해하는 요인으로도 볼 수 있다.

〈표 3〉 국가별 고정자본형성총액 대비 외국인직접투자 비율

(단위 : %)

년도별	87-92	93-98	1993	1994	1995	1996	1997	1998
미국	6.0	7.8	5.1	4.7	5.8	7.0	9.3	14.8
영국	13.5	14.6	10.9	6.1	11.9	14.5	18.6	25.6
일본	-	0.2	-	-	-	-	0.3	0.8
싱가포르	32.2	26.4	23.1	36.1	25.6	23.1	27.3	23.4
한국	1.1	1.8	0.5	0.6	1.1	1.3	1.8	5.4
말레이시아	18.1	14.1	20.3	14.9	11.1	12.1	12.2	n.a.
태국	5.6	6.6	3.6	2.4	2.9	3.1	6.8	20.8
인도네시아	2.7	4.8	4.3	3.8	6.7	8.9	7.0	-2.2
중국	4.0	14.6	12.2	17.3	14.7	14.3	14.3	n.a.
브라질	1.8	7.7	1.5	2.3	3.8	7.1	11.9	19.7
아르헨티나	7.6	9.3	5.8	6.1	10.5	12.4	12.7	8.5
멕시코	9.0	14.9	9.0	15.2	20.6	15.5	16.3	12.5

자료: UNCTAD, World Investment Report, 1999년호.

1997년 후반 외환위기를 맞았던 한국, 인도네시아, 태국 3개국을 비교하면, 한국과 태국은

15) 1998년 기준으로 개도국에 유입된 외국인직접투자 1659억의 36백만 달러 가운데 아시아 지역으로 유입된 것이 848억 80백만 달러로 (1997년의 55.4%에서 4.2% 포인트 감소한) 51.2%를, 그리고 중남미 지역으로 유입된 것이 716억 52백만 달러로 (1997년의 39.6%에서 2.8% 포인트 증가한) 43.2%를 차지하였다.

16) 멕시코는 NAFTA, 그리고 브라질과 아르헨티나는 MERCOSUR로 인한 시장확대가 외국인직접투자 증가를 가져온 주요 원인이다(UNCTAD, 1999).

1998년 외국인직접투자가 급격히 증가하였으나 인도네시아는 오히려 감소하였다. 한국과 태국의 경우 구조조정과정에서 정부가 적극적으로 기업의 해외매각을 통한 외국인직접투자 유치에 노력한 결과로 볼 수 있으며, 인도네시아의 경우 정치적 불안으로 인하여 새로운 외국인직접투자를 유치하기 어려운 것은 물론 기존의 투자도 철회하는 사태가 발생하였기 때문이다.

2.3 주요국가별 외국인직접투자 특징

외국인직접투자의 국가별 특징을 비교하기 위하여 1976~98 기간 평균 국가별 경제개방도, 고정자본형성율, 그리고 GDP 대비 외국인직접투자 비율을 구하였다. 먼저 GDP 대비 교역총액 비율인 경제개방도를 보면 싱가포르와 말레이시아가 100%를 초과하여 매우 높은 경제개방도를 보이고 있으며, 영국, 한국, 태국, 인도네시아 등

이 40% 이상으로 비교적 경제개방도가 높다. 한편 미국과 일본은 경제개방도가 20% 미만으로 매우 낮은 수준이며, 나머지 국가들은 20~40% 수준이다. 선진국보다는 신흥공업국과 개발도상국의 경제개방도가 높으며, 개발도상국 중에서도 아시아지역국가들이 중남미지역국가들보다 경제개방도가 높다.

GDP 대비 고정자본형성총액의 비율인 고정자본형성율을 비교하면 경제발전단계보다는 지역적인 차이를 보이고 있다. 즉 아시아지역 7개국은 고정자본형성율이 30% 안팎으로 높았으며, 다른 지역에 있는 5개국은 그 비율이 20% 이하로서 상대적으로 낮다는 특징을 보이고 있다. 한편 GDP 대비 외국인직접투자 비율은 일본이 0.02%로 매우 낮은 수준이고, 한국이 0.36%로 다음으로 낮은 수준이었다. 미국과 인도네시아가 1.0% 이하의 낮은 비율을 보이는 반면, 싱가포르, 말레이시아, 중국은 2% 이상으로 높은 수

〈표 4〉 대외경제지표 및 상관계수

국가별	경제개방도* (%)	고정자본형성율** (%)	외국인직접투자 비율 (%)	상관계수		
				A	B	C
미국	16.38	15.06	0.77	0.435	0.180	0.06
영국	43.54	17.06	1.70	0.203	0.146	0.25
일본	18.88	29.71	0.02	0.229	-0.075	-0.19
싱가포르	294.75	37.71	9.04	0.430	0.425	-0.11
한국	63.13	31.87	0.36	0.082	-0.238	-0.04
말레이시아	123.86	32.28	4.55	0.418	0.061	0.70
태국	57.93	29.56	1.42	0.297	-0.069	0.35
인도네시아	45.51	27.48	0.93	0.162	-0.025	0.50
중국	27.28	27.65	2.35	0.294	0.043	0.59
브라질	26.23	20.09	1.26	0.216	0.078	-0.32
멕시코	31.16	19.94	1.73	0.211	0.209	-0.27
아르헨티나	23.38	18.94	1.36	-0.107	0.029	-0.45

* 1976~98 기간 평균 교역총액/GDP 비율임.

** 1976~98 기간 평균 고정자본형성총액/GDP 비율임 (단, 미국은 민간부문 고정자본형성총액/GDP 비율임).

주1: A는 외국인직접투자 변화율과 교역총액 변화율, B는 외국인직접투자 변화율과 익년도 수출총액 변화율, C는 고정자본형성율과 외국인직접투자비율간 상관계수임(모든 변화율은 전년대비 변화율임).

주2: 경제개방도(말레이시아, 중국)는 1976-97 평균이며, 고정자본형성율(중국)은 1982-98 평균임.

자료: IMF, Balance of Payments Statistics Yearbook, 각년호에서 산출한 것임.

준이고 나머지 영국, 태국, 브라질, 멕시코, 아르헨티나가 1~2% 수준이었다.

시장추구형 (market-seeking) 외국인직접투자는 교역을 감소시키고 효율추구형 (efficiency-seeking) 외국인직접투자는 교역을 증대시킬 가능성이 크다.¹⁷⁾ 외국인직접투자 변화율과 교역총액 변화율간 상관계수를 보면, 아르헨티나를 제외한 11개국이 “+” 부호를 나타내고 있다. 그 중에서 한국과 인도네시아를 제외하면 상관계수의 크기가 0.2 이상이다. 이러한 사실은 대부분의 국가에서 외국인직접투자와 교역총액간에는 상호 긍정적 영향을 미치고 있다는 것을 의미하며, 이는 외국인직접투자가 시장추구형보다는 효율추구형 직접투자가 일반적이라는 사실을 의미한다. 만약 외국인직접투자 변화율과 익년도 수출변화율간의 상관계수가 “+” 부호를 갖는다면 외국인직접투자 증가가 익년도 수출 증가에 긍정적 영향을 미치는 것으로서, 이러한 외국인직접투자는 투자유치국을 해외수출기지로 활용하려는 수출지향형 직접투자라 할 수 있다. 외국인직접투자 변화율과 익년도 수출변화율간의 상관계수는 미국, 영국, 싱가포르, 멕시코 등에서 “+”의 부호를, 한국에서 “-”의 부호를, 그리고 나머지 국가들은 “0”에 가까운 값을 나타냈다. GDP 대비 외국인직접투자 비율이 낮은 국가에 비해서는 그 비율이 높은 국가에서 외국인직접투자가 수출에 미치는 영향이 상대적으로 클 것이다. 한국, 일본 등은 다른 국가들에 비하여 GDP 대비 외국인직접투자 비율이 낮기 때문에, 외국인직접투자가 익년도 수출에 미치는 영향은 작을 수밖에 없다. 따라서 이러한 국가의 외국인직접투자와 익년도 수출간 상관계수가 갖는 의미는 다른 국가에 비하여 상대적으로 그 의미가 작다. 한편 미국, 영국, 싱가포르, 멕시코 등

GDP 대비 외국인직접투자 비율이 상대적으로 높아서 외국인직접투자가 익년도 수출이 미치는 영향이 상대적으로 큰 국가들은 “+” 부호의 상관계수를 보이고 있어, 외국인직접투자 증가가 익년도 수출을 증가시키는 것으로 볼 수 있다. 따라서 이 국가들에서 외국인직접투자는 일반적으로 효율추구형이면서 동시에 수출지향형 직접투자라고 할 수 있다.

고정자본형성율과 외국인직접투자 비율과의 상관계수를 보면, 고정자본형성율이 상대적으로 높은 아시아국가들 중에서는 개도국인 말레이시아, 태국, 인도네시아, 중국은 “+”의 부호를 그리고 선진국 또는 신흥공업국인 일본, 싱가포르, 한국은 “-”의 부호를 나타내는 반면, 자본형성 비율이 상대적으로 낮은 국가들에서는 개도국인 브라질, 멕시코, 아르헨티나가 “+”의 부호를 그리고 미국, 영국이 “-”의 부호를 나타내고 있다. 고정자본형성율이 높은 아시아국가들 중에서 상대적으로 경제개발이 앞선 일본, 싱가포르, 한국 등은 자본조달에서 외국인직접투자에의 의존도가 낮지만, 말레이시아, 태국, 인도네시아, 중국 등은 경제개발에 필요한 자본조달의 상당부분을 외국인직접투자에 의존하고 있음을 나타낸다. 이에 반해 브라질, 멕시코, 아르헨티나 등은 개도국이면서도 고정자본형성 비율이 낮은 뿐 아니라 고정자본형성에 있어서 외국인직접투자에 의존하지 않는 것으로 나타났다.¹⁸⁾

17) Grey (1993) 참조.

18) 이 결과는 해외자본유입과 국내저축과의 관계를 분석함에 있어, Reinhart & Talvi(1998)에서와 같이 국내저축율 수준이 높고 낮음에 따라 구분하여 분석하는 것은 물론, 해당국가들의 경제발전의 정도에 따른 구분도 필요하다는 것을 보여준다.

Ⅲ. 외국인직접투자 결정요인의 국가별 비교

3.1 추정모형

외국인직접투자에 영향을 미치는 요인을 분석함에 있어 투자유치국의 요인 -'pull' 요인- 보다는 투자국의 요인 -'push' 요인- 이 더욱 중요하다는 주장도 있지만,¹⁹⁾ 투자유치국의 여러 요인들이 외국인직접투자 유치에 영향을 무시할 수 없다. 외국인직접투자 유치에 영향을 주는 'pull' 요인으로는 국내시장의 규모와 특성, 그리고 노동시장 현황 등이 중요하며,²⁰⁾ 통화가치 변동, 관세 등의 무역정책 그리고 정치·사회적 특성들도 주요 요인으로 들 수 있다.²¹⁾ 외국인직접투자 결정요인의 국가별 비교를 위하여, 아래와 같은 추정모형을 채택하였다.

$$FDI = f (CUR, GDP, FCA(-1), ITR, UEMP(-1), OPN, IMP(-1))$$

CUR : 자국통화 1단위에 대한 US 달러 수량, 단 미국은 1달러에 대한 SDR 수량.

GDP : 국내총생산

FCA(-1) : 전년도 고정자본형성총액.

ITR : 시장이자율.

UEMP(-1) : 전년도 실업율.

OPN : 경제개방도(교역총액의 국내총생산 비율).

IMP(-1) : 전년도 수입총액.

이 논문에서 통화가치 지표로서 IMF가 발표하는 SDR 기준 통화가치 대신 자국통화 1단위

에 대한 US 달러 수량을 선택한 것은 현실에서 미국 달러화가 보편적인 국제결제수단으로 사용되고 있기 때문이다. 다만 미국의 경우에 한하여 통화가치 지표를 IMF가 발표하는 1달러 당 SDR 수량을 선택하였다. 국내총생산은 투자유치국의 시장규모를 나타내는 지표로 선택하였으며, 시장특성을 나타내는 지표로 전년도 고정자본형성총액을 선택한 것은 고정자본형성총액이 국내·외 저축으로 이루어진다는 점과 국내저축율보다 자료확보가 용이하였기 때문이다.

투자유치국의 이자율이 외국인직접투자에 영향을 미칠 수 있다. 외국인직접투자에 소요되는 자본을 투자유치국에서 조달할 가능성은 크지 않더라도 이자율이 높아지면 기업은 금융기관 대출을 통한 간접금융조달비용이 높아지기 때문에, 지분매각 등 직접금융에의 의존도가 높아져 외국인직접투자 유치에 긍정적 영향을 미칠 수 있다. 노동시장 현황을 나타내는 지표로는 임금, 실업율, 경제활동인구 비율 등 여러 가지가 있으나, 자료확보 가능성을 고려하여 전년도 실업율을 선택하였다. 외국인직접투자가 국가경제에 미치는 영향은 해당국가의 경제개방도에 따라 그 영향이 달라질 수 있기 때문에,²²⁾ 경제개방도는 외국인직접투자 유치에 영향을 준다고 할 수 있다. 관세가 외국인직접투자에 미치는 영향에 대한 연구²³⁾ 그리고 비관세장벽의 하나로서 반덤핑제소건수가 외국인직접투자에 미치는 영향에 대한 연구²⁴⁾에서 알 수 있듯이, 무역정책이 외국인직접투자에 미치는 영향을 무시할 수는 없지만, 각국의 다양한 무역정책들이 외국인

19) Reinhart, C. M., Comment and Discussion in Bosworth & Collins (1999).

20) Cushman (1985), Pain (1993), 그리고 Barrell & Pain (1995) 참조.

21) Dunning (1996) 참조.

22) Balasubramanyam et al. (1999) 참조. 수입대체를 추구하여 경제개방도가 낮은 국가보다는 수출촉진으로 경제개방도가 높아진 국가에서 외국인직접투자가 경제발전 에 미치는 긍정적 영향이 더욱 크다.

23) Heitger & Stehn (1990) 그리고 Culem (1988) 참조.

24) Barrell & Pain (1999) 참조.

직접투자에 미치는 영향을 분석하는 것은 매우 어려운 일이다. 본 논문에서는 무역정책의 결과가 수입에 반영되었다는 가정 아래 전년도 수입 총액을 무역정책의 지표로 선택하였다.

이상에서 선택된 요인들이 외국인직접투자에 미치는 영향을 추정하기 위하여 아래의 선형합수를 가정하였으며(식에서 앞에 L이 붙은 것은 자연대수 값을 의미함), 최소자승법을 이용하여 국가별 외국인직접투자 결정요인을 추정하였다.

$$LFDI = c_0 + c_1 \cdot LCUR + c_2 \cdot LGDP + c_3 \cdot LIMP(-1) + c_4 \cdot LFCA(-1) + c_5 \cdot ITR + c_6 \cdot OPN + c_7 \cdot UEMP(-1)$$

3.2 사용자료

최근 외국인직접투자에 관한 국제적 관심이 높아지고 있는 것과 비교하면, 외국인직접투자에 대한 통계자료는 개선의 여지가 많다. 보다 정확한 외국인직접투자 통계를 위해서는 국제직접투자의 유출과 유입에 대한 통계 모두가 국제수지 기준(실제 집행된 실적 기준)으로 집계·발표되어야 할 것이다. 그러나 많은 개발도상국들은 유입된 국제직접투자 즉 외국인직접투자 통계만을 발표하고 있으며, 유출된 국제직접투자 즉 해외직접투자 통계를 발표하는 국가는 극히 일부이다. 산업별 외국인직접투자 통계를 발표하지 않는 경우는 일반적인 현상이며, IMF에서 권고하고 있는 국제수지표 작성기준에도 불구하고 채투자된 수익을 외국인직접투자에서 제외하는 국가들이 있다.

일부 선진국을 제외하면, 대부분 국가에서 발표하는 직접투자관련 통계들은 이행실적 기준이 아니라 허가실적 기준으로 작성되고 있다. 외국인직접투자 허가실적을 미래의 추세를 나타내는

지표로 사용할 수는 있지만, 허가 받은 외국인직접투자 중에서 실제로 이행된 것은 1/3 정도에 불과한 것으로 추정되고 있다.²⁵⁾

본 논문에서 사용된 통계자료는 IMF에서 발간하고 있는 *International Financial Statistics Yearbook* 매년 11-12월 호에서 환율, 이자율, 국내총생산, 그리고 고정자본형성총액에 관한 통계자료를 구하였다. 교역관련 통계는 IMF 발간 *Direction of Trade Statistics Yearbook*에서, 실업률 통계는 ILO 발간 *Yearbook of Labor Statistics*에서, 그리고 외국인직접투자 통계는 UNCTAD 발간 *World Investment Report*에서 구하였다.

각 종 통계는 연도별 통계로서 1976년부터 1998년까지 23년간을 분석대상으로 하였다. 다만 자료부족으로 인하여, 브라질과 아르헨티나는 1976년부터 1997년까지 22년간 그리고 중국은 1982년부터 1998년까지 17년간 자료만을 대상으로 분석하였다.

3.3 결정요인별 분석

“직접투자는 상대적으로 강한 통화를 가진 국가에서 약한 통화를 가진 국가로 이동한다”라는 가설이 성립한다면 미국 달러화에 대한 (미국은 SDR에 대한) 투자유치국 통화가치가 외국인직접투자 유치에 미치는 영향은 부정적이어야 한다. 추정결과 한국은 통화가치 상승이 외국인직접투자에 부정적 효과를 갖는 것으로 나타났으나, 영국, 말레이시아, 아르헨티나는 긍정적 효과를 갖는 것으로 나타났다. 다른 국가들의 경우 통계적으로 유의한 결과를 보이지는 않고 있으나, 일본, 싱가포르, 태국 등은 한국과 같이 “-” 부호를 갖고 미국, 브라질, 멕시코, 중국, 인도네시아

25) JETRO, World Direct Investment, 1999 참조.

아는 “+” 부호를 갖는다. 이 결과는 위 가설에 대한 검정을 시도한 연구결과들이 일관된 결론을 내리지 못하고 있다는 사실과도 부합된다.²⁶⁾

“투자유치국의 시장규모는 외국인직접투자에 긍정적 효과를 갖는다”는 가설에 대한 대부분의 연구결과는 가설을 채택하고 있다.²⁷⁾ 추정결과 일본과 인도네시아를 제외한 대부분의 국가에서 국내총생산은 외국인직접투자에 긍정적 효과를 갖는 것으로 나타났다. 한국, 중국 그리고 아르헨티나가 통계적으로 유의한 “+” 부호를 갖고 있으며, 일본만이 통계적으로 유의한 “-” 부호를 보이고 있다. 다만 일본은 국내총생산에 대한 외국인직접투자 비율이 평균 0.02%로서 대상국가들 중에서 가장 낮고 인도네시아도 그 비율이 1% 이하라는 점을 고려한다면, 양국의 추정결과에 큰 의미를 두기는 어렵다. 따라서 일반적으로는 투자유치국의 시장규모가 외국인직접투자에 긍정적 효과를 갖는다고 말할 수 있다.

고정자본형성이 국내저축에의 의존도가 높을수록, 전년도 고정자본형성총액이 외국인직접투자에 미치는 효과는 부정적이다. 추정결과 한국, 말레이시아, 태국, 그리고 아르헨티나는 통계적으로 유의한 “-” 부호를 갖는다. 그리고 통계적 유의성은 없지만 다른 신흥공업국과 개발도상국도 “-” 부호를 갖는 한편 (인도네시아와 멕시코 제외), 미국, 영국, 일본 등 선진국은 “+” 부호를 갖는 것으로 나타났다.

만약 외국인직접투자에 소요되는 자본을 투자유치국에서 조달한다면 이자율이 외국인직접투자에 미치는 영향은 부정적일 것이다. 그러나 외국인직접투자에 필요한 자본을 개발도상국에서 조달할 가능성은 그리 크지 않다. 따라서 이자율을 직접투자에 소요되는 자본을 조달하는

비용 측면으로 보기보다는, 해당국가 다른 자본시장에의 투자기회를 대표하는 지표로 보는 것이 타당할 것이다.²⁸⁾ 추정결과 통계적으로 유의한 영향을 미치는 것으로 나타난 4개국 중에서 영국과 말레이시아는 “+” 부호를 그리고 인도네시아와 아르헨티나는 “-” 부호를 보이고 있으나, 인도네시아를 제외한 3개국은 추정치가 0에 가까운 값을 보이고 있다. 그리고 통계적으로 유의하지 않은 추정치를 갖는 8개국도 일본을 제외한 나머지 국가들의 추정치는 0에 가까운 값을 보이고 있다. 이러한 사실은 외국인직접투자가 외국인포트폴리오투자 및 차관과 상관관계가 없다는 다른 연구결과와도 일치하는 것이다.²⁹⁾

투자유치국의 노동시장 상황이 외국인직접투자 결정에 영향을 줄 것으로 기대한다. 노동시장 상황을 나타내는 지표로 임금수준을 생각할 수 있으나, 각국별 임금수준에 대한 일관성 있는 자료를 얻기 어려워져 실업률로 대체하여 추정하였다. 추정결과 실업률이 외국인직접투자에 미치는 영향은 한국만이 유일하게 통계적으로 유의한 “-” 부호의 추정치를 보였다. 따라서 각국별 임금수준에 대한 일관성 있는 자료를 얻기 전에는 노동시장 상황이 외국인직접투자에 미치는 효과를 분석하기 어려울 것으로 생각된다.

경제개방도의 상승이 외국인직접투자에 긍정적 효과를 갖는다면, 외국인직접투자가 교역증대에도 기여하는 효율추구형 투자일 가능성이 크다. 추정결과 12개국 중 5개국에서 경제개방도가 외국인직접투자에 통계적으로 유의한 효과를 갖는 것으로 나타났다. 영국, 말레이시아, 인도네시아에서는 “+” 부호를 그리고 일본과 한국은 “-” 부호를 갖는 것으로 나타났다. 이 결과는 한

26) Dunning (1996) p.29 참조.

27) Dunning (1996) p.35 참조.

28) 직접투자가 아니라 포트폴리오투자 또는 차관 등의 다른 기회를 대표하는 지표로서의 이자율을 말한다.

29) Bosworth & Collins (1999) p. 151 참조.

국과 일본이 교역증대를 통한 경제성장정책을 추구하면서 외국인직접투자에는 상대적으로 적은 관심을 보여왔기 때문인 것으로 보인다. 브라질과 아르헨티나는 0에 가까운 “-” 부호를 갖고, 나머지 국가들은 “+” 부호를 갖고 있으나 크기는 그리 크지 않은 것으로 나타났다.

관세 및 비관세장벽을 포함하여 정부가 실시하고 있는 무역정책의 결과는 수입총액에 반영될 것으로 가정하여 전년도 수입총액이 외국인직접투자에 미치는 영향을 추정하였다. 추정결과 말레이시아, 태국, 브라질은 통계적으로 유의한 “+” 부호를 갖는 것으로 나타났으며, 통계적 유의성은 없지만 일본, 한국, 중국, 아르헨티나 등도 “+” 부호를, 그리고 미국, 영국, 싱가포르 등은 “-” 부호를 보였다.

몇 가지 요인들이 외국인직접투자에 영향을 미치고 있는가를 비교하면, 미국, 싱가포르, 멕시코는 통계적으로 유의한 영향을 미치는 요인이 없는 것으로 나타난 반면, 중국과 브라질은 각각 1개 요인, 일본, 태국, 인도네시아는 각각 2개 요인, 영국은 3개 요인, 아르헨티나는 4개 요인, 그리고 한국과 말레이시아는 각각 5개 요인들이 통계적으로 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다.

미국, 싱가포르, 멕시코 3개국은 외국인직접투자에 있어 어떠한 요인도 통계적으로 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 나타났다. 특히 이들 3개국은 <표4>에서 외국인직접투자 변화율과 익년도 수출총액 변화율간 상관계수가 가장 큰 국가들로서 싱가포르와 멕시코에 대한 외국

<표 5> 추정결과

	미국	영국	일본	싱가포르	한국	말레이시아	태국	인도네시아	중국	브라질	아르헨티나	멕시코
LCUR	0.044 (0.02)	2.556** (3.90)	-14.06 (-1.12)	-0.075 (-0.04)	-5.769** (-2.98)	2.943** (2.63)	-0.731 (-0.63)	3.711 (1.09)	1.677 (0.73)	0.063 (0.84)	6.799* (2.16)	0.356 (0.50)
LGDP	0.717 (0.27)	1.960 (1.60)	-96.99* (-2.57)	2.453 (1.41)	9.926** (4.74)	0.567 (0.60)	1.889 (0.98)	-2.019 (-0.57)	2.978* (2.82)	0.029 (0.23)	13.95** (4.67)	0.082 (0.06)
LFCA (-1)	3.469 (1.63)	0.234 (0.237)	68.90 (1.66)	-0.542 (0.53)	-9.304** (-4.19)	-2.254** (-3.23)	-4.648* (-2.07)	4.429 (1.35)	-0.978 (-0.97)	-0.027 (-0.29)	-7.709** (-6.45)	0.311 (0.21)
ITR	0.025 (0.42)	0.077* (2.34)	0.495 (0.79)	0.039 (0.57)	0.054 (0.69)	0.145* (2.42)	-0.094 (-1.64)	-0.485** (-7.38)	-0.000 (-0.00)	0.000 (0.84)	-0.000** (-3.24)	-0.008 (-0.69)
UEMP	-0.012 (-0.06)	0.020 (1.12)	8.006 (1.34)	0.112 (0.92)	-0.835** (-2.75)	n.a.	0.048 (0.31)	n.a.	-0.371 (-1.49)	0.085 (0.90)	0.225 (0.71)	-0.208 (-1.22)
OPN	0.151 (1.39)	0.056** (2.96)	-1.688* (-2.08)	0.002 (0.37)	-0.062* (-2.57)	0.014* (2.16)	0.013 (0.87)	0.227* (2.56)	0.035 (0.62)	-0.019 (-1.35)	-0.029 (-0.21)	0.026 (1.25)
LIMP (-1)	-2.043 (-0.81)	-0.255 (-0.36)	17.73 (1.40)	-0.327 (-0.22)	0.653 (0.34)	2.180* (2.37)	4.534* (2.22)	-0.110 (-0.04)	0.532 (0.37)	1.685** (3.42)	3.467 (1.45)	0.051 (0.07)
R2	0.89	0.95	0.43	0.92	0.91	0.94	0.92	0.91	0.98	0.79	0.84	0.83
R-2	0.84	0.92	0.17	0.89	0.87	0.91	0.87	0.88	0.96	0.69	0.76	0.75
AIC	1.28	0.46	5.99	0.96	2.03	0.56	1.69	3.93	0.90	1.58	5.33	1.93
D-W	1.51	1.98	1.94	1.72	2.28	1.74	1.74	1.66	1.03	2.27	2.16	0.93

주: *는 유의수준 5%에서 그리고 **는 유의수준 1%에서 (단측 검정) 귀무가설을 기각함.

3.4 국가별 비교

추정결과는 외국인직접투자 결정요인에 대한 국가별 비교를 가능하게 한다. 먼저 각국별로

인직접투자는 수출지향형 투자일 가능성이 크기 때문에 외국인직접투자도 목표수출시장인 주변 국가들의 여건에 영향을 받을 가능성이 있다. 이러한 추론은 다국적기업들이 동남아시아의 수

출기로서 싱가포르 그리고 북미시장의 수출기로서 멕시코에 많은 투자를 하고 있다는 사실에서 이해될 수 있다.

그러나 미국의 외국인직접투자에 대해서는 다른 설명이 필요하다. 비록 통계적 유의성은 없지만 미국의 경우에는 국내총생산, 고정자본형성총액 그리고 전년도 수출 등의 외국인직접투자 탄력성이 큰 값을 갖는 것으로 보아, 미국의 외국인직접투자는 시장추구형 직접투자일 가능성이 크다고 할 수 있다.

중국은 국내총생산 증가가 외국인직접투자에 긍정적인 효과를 갖는 것으로 나타났다. 중국에 대한 외국인직접투자가 현재는 저렴·양질의 노동력과 풍부한 천연자원을 활용하기 위한 투자라 하더라도 궁극적으로는 성장잠재력이 큰 중국시장을 확보하기 위한 시장추구형 직접투자일 가능성이 있다.

브라질은 전년도 수입총액 증가가 외국인직접투자에 긍정적인 영향을 주고, 나머지 요인들은 거의 영향을 주지 못하는 것으로 나타났다. 이 결과는 브라질 정부의 무역정책 변화 등으로 수입이 늘어나면 외국인직접투자도 증가하고 있음을 보이고 있다.

일본의 경우 국내총생산과 경제개방도가 외국인직접투자에 부정적 영향을 주는 것으로 나타났다. 그러나 추정결과 얻은 결정계수 및 추정치를 고려할 때, 일본의 외국인직접투자는 경제규모에 비하여 그 규모가 너무 작을 뿐 아니라 투자규모의 연도별 변화도 너무 심해서, 이를 결정하는 거시경제적 요인을 찾아내기 어려울 것으로 생각한다.

태국은 전년도 고정자본형성총액이 부정적 영향을 그리고 전년도 수입총액은 긍정적 영향을 주는 것으로 나타났다. 전년도 고정자본형성총액이 외국인직접투자에 부정적 영향을 주는 것

은 한국, 말레이시아 등 다른 아시아국가들과 동일한 현상이며, 브라질, 말레이시아 등의 개도국들과 같이 보호무역정책의 완화 - 전년도 수입총액의 증가는 외국인직접투자에 긍정적 효과를 미친다.

인도네시아는 경제개방도가 외국인직접투자에 긍정적 영향을 주는 것으로 나타나, 외국인직접투자가 효율추구형 투자인 것으로 볼 수 있다. 이자율이 외국인직접투자에 미치는 영향이 통계적으로 유의하면서도 비교적 큰 값을 갖는 것은 인도네시아가 유일하다. 그 부호가 "-"인 것은 인도네시아의 경우에 외국인직접투자는 차관, 포트폴리오투자 등 다른 국제적 자본이동과 대체관계에 있는 것으로 볼 수 있다.

영국은 통화가치, 이자율 그리고 경제개방도 등이 외국인직접투자에 긍정적 영향을 주고 있다. EU 회원국인 영국에 대한 외국인직접투자가 영국시장만을 목표로 하는 것이 아니라 EU 전체시장을 목표로 할 것이다. 영국의 경우 이자율이 "+" 부호를 보이는 것은 EU 시장에 대한 투자기회가 많아지면 외국인직접투자가 증가한다는 것을, 그리고 경제개방도가 "+" 부호를 보이는 것은 효율추구형 직접투자라는 것을 의미한다.

아르헨티나는 통화가치와 국내총생산은 긍정적 영향을 그리고 전년도 고정자본형성총액은 부정적 영향을 미친다. 이자율도 외국인직접투자에 부정적 영향을 미치기는 하지만, 그 크기가 거의 0에 가까운 것으로 나타났다. 국내총생산이 통계적으로 유의한 "+" 부호를 갖는다는 점은 외국인직접투자가 아르헨티나 시장확보를 위해서 이루어지고 있음을 나타낸다.

한국과 말레이시아는 각각 5개 요인들이 외국인직접투자에 영향을 주는 것으로 나타났다. 한국의 경우에는 통화가치, 전년도 고정자본형성총

액, 실업율, 경제개방도 등의 요인들은 외국인직접투자에 부정적 영향을 그리고 국내총생산은 긍정적 영향을 주고 있다. 전년도 고정자본형성총액과 실업율이 “-” 부호를 그리고 국내총생산이 “+” 부호를 갖는 것은 예상되었던 결과라 할 수 있으나, 경제개방도가 “-” 부호를 갖는 것은 예상 밖의 결과이다. 한국에 대한 외국인직접투자가 아직은 한국시장 확보에 주된 목표가 있으며, 이를 중국시장 확보를 위한 수출기지로 활용한다는 증거는 없다.

한편 실업율에 관한 자료부족으로 6개 요인만을 추정에 사용한 말레이시아는 통화가치, 이자율, 경제개방도, 전년도 수입총액 등이 긍정적 효과를 그리고 전년도 고정자본형성총액이 부정적 효과를 갖는 것으로 나타났으며, 국내총생산만이 통계적으로 유의한 효과를 미치지 못하는 것으로 나타났다.

IV. 결론

4.1 요약

1997년 동아시아 경제위기를 겪으면서, 각국은 단기성 외국자본은 국민경제 안정에 도움이 되지 못한다는 점을 깨달았으며, 보다 장기적, 안정적이면서 국민경제에 긍정적 효과를 가져올 수 있는 외국인직접투자 유치에 많은 노력을 기울이고 있다. 특히 공기업의 민영화, 기업의 구조조정과정에서 외국인들의 인수·합병 기회제공 등을 통하여 외국인직접투자를 유도하고 있다. 그 결과 외국인직접투자는 한국, 태국 등 개발도상국의 구조조정과정에서는 물론 선진국간 대규모 인수·합병을 통하여 과거 어느 때보다

활발하게 이루어지고 있다. 본 연구에서는 각국별 외국인직접투자 결정요인을 분석·비교함으로써, 각국이 외국인직접투자를 유치하기 위하여 노력함에 있어 일률적인 조치를 취할 것이 아니라 국가별로 중점을 두고 추진해야 할 분야가 달라야 한다는 것을 보이고 있다.

예를 들면 영국, 말레이시아, 인도네시아, 싱가포르, 멕시코 등의 국가들은 자국시장은 물론 주변국가 시장에서의 진출을 위한 효율추구형 외국인직접투자가 많다는 사실을 고려하여, 기업의 효율성을 높일 수 있는 인프라 구축이 외국인직접투자 유치에 효과적일 것이다. 이에 반해 한국, 태국, 중국, 브라질, 아르헨티나 등의 국가들은 시장추구형 외국인직접투자가 많으며, 이를 유치하기 위해서는 보호무역정책의 완화를 통한 시장개방으로 국내시장의 경쟁도를 제고시키는 것이 필요하다. 말레이시아와 인도네시아를 제외한 대부분 국가들은 차관, 포트폴리오투자 등의 다른 국제적 자본이동과 외국인직접투자간에 상관관계가 없는 것으로 나타났기 때문에, 다른 자본시장의 개방화가 외국인직접투자 유치에 직접적인 효과가 없다는 것을 알 수 있다.

4.2 제약점

투자를 결정하는 주체는 개별기업이며, 각 기업은 해외직접투자를 결정함에 있어서 기업의 독자적인 목표와 전략을 갖고 있다. 즉 기술, 특허 및 상표권, 경영상 전문성, 특정시장에 대한 지식, 합병의 경제적 효과 등 여러 분야에서 각 기업이 처한 현실을 고려하여, 가장 효율적인 투자방법을 결정한다. 이처럼 기업의 해외직접투자에 영향을 미치는 많은 미시적 요인들이 존재한다. 따라서 본 연구는 외국인직접투자 결정요인을 분석함에 있어 이러한 미시적 요인들을

고려하지 않고, 투자유치국의 거시경제적 요인들만 고려했다는 한계를 갖고 있다.

또한 거시적 요인들을 이용한 외국인직접투자 분석이라 하더라도 본 연구처럼 투자유치국의 거시경제적 요인들만 고려하는 것보다는 투자국과 투자유치국 양국의 거시경제적 요인들을 동시에 고려하는 것이 보다 합리적일 것이다. 다만, 투자국별 외국인직접투자 통계자료를 구하는 것이 일부 선진국을 제외하면 불가능하다는 현실적 제약이 있었으며, 설령 가능한 경우에도 동시에 많은 국가를 비교·분석한다는 것은 더욱 어려운 것이다.

참고문헌

- 대외경제정책연구원, *경제난 극복의 지름길: 외국인 투자*, (비봉출판사: 서울), 1998.
- Balasubramanyam, V. N. and M. Salisu, "EP, IS and Direct Foreign Investment in LDCs", *International Trade and Global Development* (ed.) Koekko and Mennes, (Routledge: London), 1991.
- Balasubramanyam, V. N., M. Salisu and D. Sapsford, "Foreign direct investment as an engine of growth," *Journal of International Trade and Economic Development*, Vol. 8(1), 1999, pp. 27-40.
- Barrell, R. and N. Pain, "Trade restraints and Japanese direct investment flows," *European Economic Review*, Vol. 43, 1999, pp. 29-45.
- Bosworth, B. P. and S. M. Collins, "Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment," *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. I, 1999, pp. 143-180.
- Collins, P., "Regional Trading blocks and Foreign Direct Investment," *Globalization, Trade and Foreign Direct Investment*, (ed.) J. H. Dunning, (SIsevier: Amsterdam), 1998.
- Culem, C. G., "The locational determinants of direct investments among industrialized countries," *European Economic Review*, Vol. 32, 1988, pp. 885-904.
- Cushman, D. O., "Real exchange rate risk, expectations and the level of direct investment," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 67, 1985, pp. 297-308.
- Dunning, J. H., "Explaining foreign direct investment in Japan: some theoretical insights," *Foreign Direct Investment in Japan*, (ed.) M. Yoshitomi and E. M. Graham, (Edward Elgar: Cheltenham, UK), 1996.
- Dunning, J. H. and S. M. Lundan, "Foreign Direct Investment in Japan and the United States: A Comparative Analysis," *International Trade Journal*, Vol. XI, No. 2, 1997, pp. 187-217.
- Grey, H. P., "Introduction: the Role of Transnational Corporations in International Trade," *Transnational Corporations and International Trade and Payments* (ed.) Gray, H. P., (United Nations Library on Transnational Corporations: London), 1993.
- Grey, H. P., "International Trade and Foreign Direct Investment: The Interface," *Globalization, Trade and Foreign Direct Investment*, (ed.)

- J. H. Dunning, (Elsevier: Amsterdam), 1998.
- Heitger, B. and J. Stehn, "Japanese direct investments in the EC - response to the internal market," *Journal of Common Market Studies*, Vol. XXIX, 1993, pp. 1-15.
- ILO, *Yearbook of Labor Statistics*, 각년호.
- IMF, *Balance of Payments Statistics Yearbook*, 각년호.
- IMF, *Direction of Trade Statistics Yearbook*, 각년호.
- IMF, *International Financial Statistics*, 각년 11-12월호.
- JETRO, *World Direct Investment 1999*, 1999.
- Kreinin, M. E., T. C. Lowinger and A. K. Lal, "Determinants of Inter-Asian Direct Investment Flows," *Globalization, Trade and Foreign Direct Investment*, (ed.) J. H. Dunning, (Elsevier: Amsterdam), 1998.
- Pain, N., "An econometric analysis of foreign direct investment in the United Kingdom," *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 40, 1993, pp. 1-23.
- Poon, P. H. and E. R. Thompson, "Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Asia and Latin America," *Journal of Economic Development*, Vol. 23, No. 2, 1998, pp 141-157.
- Reinhart, M. R. and E. Talvi, "Capital flows and savings in Latin America and Asia: a reinterpretation," *Journal of Development Economics*, Vol. 57, 1998, pp. 45-66.
- UNCTAD, *World Investment Report 1995, TNCs as Engines for Growth*, 1995.
- UNCTAD, *World Investment Report*, 1998 & 1999.

The Determinants of Foreign Direct Investments among Developed and Developing Countries: A Comparative Analysis

Byung-Ho, Yoo*

Abstract

As the globalization of world market proceeds, the importance of foreign direct investment grows bigger than before. A comparative analysis on foreign direct investments among developed and developing countries makes clear that every country has different incentives for foreign direct investments. This implies a country should improve environments on her appropriate field, to induce foreign direct investments. The openness of other capital markets such as bank loans and portfolio investments turns out to have no direct effects on the foreign direct investments.

* Dept. of International Trade Hansung University