

외국인 직접투자의 생산성 파급효과 및  
반외자 정서에 관한 연구

## < 요약 >

### 제 1 장 서론

- 최근 우리나라에 소버린, 론스타 등의 기업 인수 및 매각과정에서 국부유출 및 조세회피 등의 논란으로 반외자 정서가 급속히 확산되고 있음.
- 외국인 직접투자가 개별 기업들에 대한 생산성 상승효과와 동종산업의 국내 기업에 대한 생산성 파급효과가 있었는가를 산업연관표와 기업 패널추정방식을 이용하여 추정하여 외국인 직접투자를 통해 얻는 생산성 효과를 분석함.
- 영국, 아일랜드와 미국 등의 선진국, 외국인 직접투자 유치 정책으로 성공적인 경제성장을 이룬 중국, 그리고 우리와 비슷한 경제수준이지만 훨씬 외국인 직접투자의 유치 정도가 높은 싱가포르의 외국인 투자 유치 전략의 변화를 비교해보고, 이를 통해 앞으로 우리나라가 펼쳐야할 외국인 투자유치 방법인 수평적 형태의 투자 유치를 살펴봄.
- 반외자 정서의 최근 현황과 그 배경을 통해 반외자 정서 완화 및 지속적 외국인 투자 유치를 위한 정책 대안을 제시.

### 제 2 장 외국인 직접투자와 간접투자

- 외국자본이 국내로 유입되는 경로는 크게 외국인 직접투자(foreign direct investment; FDI)와 외국인 간접투자(foreign portfolio investment; FPI)로 나눌 수 있음.

- 최근 외국인 직접투자의 형태에 대한 연구는 수직적 투자 (vertical FDI), 수평적 투자(horizontal FDI), 집적 (agglomeration) 효과로 구분됨.
- 외국인 직접투자의 효과로는 자금유입을 통한 자본형성고용 효과, 생산성상승효과, 기술파급효과(technology spillover effect), 경쟁효과(competition effect), 전후방 연관효과, 수출효과(export effect)를 들 수 있음.
- 외국인 간접투자의 긍정적 기대효과는 주식시장 유동성과 증시수요기반 확충, 대외신인도 제고, 자본시장의 효율성 제고, 기업 지배구조개선과 경영합리화를 제공한다는 것임.
- 부정적인 효과로는 주식시장변동성과 거시경제 불안정성의 확대, 금융시장의 투기화와 공급기능의 위축, 기업의 경영안정성 위협과 투자위축을 들 수 있음.

### 제 3 장 외국인직접투자의 생산성 효과

- 산업별로 외국인직접투자의 생산유발효과를 살펴보면, 1990~1994년 기간에는 1차 산업이 가장 낮은 비중을 차지하고 서비스업이 가장 높은 비중을 차지하고 있지만, 1995~1999년과 2000~2003년 기간에는 제조업이 가장 많은 산출액을 나타내고 있어 제조업의 생산유발효과가 큰 것으로 나타남.
- 외국인 직접투자에 따른 산업별 취업유발효과를 살펴보면, 1차 산업의 취업유발인원 비중이 가장 적게 나타나고 제조업과 서비스업에서 대부분의 취업인구유발이 나타나고 있음.

- 외국인 직접투자의 생산유발효과를 IT산업과 비IT산업으로 나누어 살펴보면, 1990~1994년 기간을 제외하고는 IT산업 보다 비 IT산업의 생산유발효과가 큰 것으로 나타났으며, 정보통신제조업과 정보통신서비스업의 경우에는 생산유발효과가 점차 증가하고 있는 것으로 나타남.
- 외국인 직접투자의 취업유발인원을 IT와 비 IT산업으로 나누어 살펴보면, 정보통신지원업으로 IT를 정의했을 때의 외국인 직접투자에 따른 취업유발효과가 가장 큰 것으로 나타나, 정보통신지원업이 취업유발효과가 큰 것으로 나타남.
- 제조업 부문의 기업을 대상으로 패널분석의 결과를 보면 외국인 소유지분의 증가는 투자 대상기업의 생산성 상승효과를 가져왔고 또한 동종 산업에 속한 타기업에 대한 생산성 파급효과는 정(+)이고 통계적으로 유의하게 나타남
- 최근 많이 이루어지는 추정방법은 외국인 소유지분이 외생적으로 이루어지는 가정 즉, 외국인 소유지분이 증가된 후에 생산성 향상이나 파급효과가 나타난다는 가정이 전제되었음.
- 반면에 외국인 투자의 결정이 생산성 상승에 대한 기대 때문에 이루어질 가능성이 있는데 이 경우 기존 경영인이나 기술혁신에 따른 투자가치 상승으로 외국인 투자가 유입된 것으로 간주될 수 있으며, 따라서 외국인 투자가 생산성 향상에 원인이 되지 않을 가능성을 가짐.
- 외국인 소유지분이 내생성을 가질 수 있음을 전제로 한 경우의 동태적 패널 GMM(Dynamic Panel GMM) 추정결과를 보

면 투자 대상기업에 대한 생산성 향상효과는 나타나지 않으나 생산성 파급효과는 정(+)이고 통계적으로 유의하게 나타남.

## 제 4 장 주요국의 외국인 직접투자 유치정책 특징

- 중국을 제외한 주요 선진국들의 외자유치정책의 특징은 국내·외 기업 및 자본 간의 차별을 두지 않는다는 점임.
  - 외국인투자를 유치하는 단계에서 벗어나 수평적 직접투자의 유치라는 시각으로 보아야 함.
  - 외국인투자자에 대한 일방적인 특혜를 통한 투자유치가 아니라 국내기업 및 자본과의 경쟁과 상호연관효과를 극대화하는 방향으로 이루어져야 함.
  - 또한 특정지역에 대한 유치정책이라기 보다는 낙후된 지역에 대한 발전정책의 일환으로 투자유치가 되어야 함.
- 미국의 경우 국가 안전보장에 해가 된다고 판단하는 경우에 한하여 Exon-Florio법에 근거해 대통령이 외국인 투자를 거부하거나 연기시킬 수 있음.
- 따라서 우리나라 입장에서 보면 중국과 같은 개발도상국형 유치정책 보다는 수평적 투자 유치형의 선진국형 직접투자 정책이 필요.

## 제 5 장 반외자 정서와 정책제안

- 외국자본에 대한 부정적인 인식인 반외자 정서의 배경에는 유가증권의 시세변동에서 발생하는 차익을 목적으로 하는 투기

자본의 유입과, 외환위기 직후 외국자본에 대한 규제를 완화하고 외국기업을 우대함으로 발생한 국내자본에 대한 역차별을 들 수 있음.

- 외국자본의 폐해에 대한 주장으로는 외국자본의 고배당 요구로 인한 국내기업 설비투자 위축되고 따라서 경기침체의 원인이 된다는 점과 외국자본에 대한 투자우대 정책 등에 의한 역차별론을 들 수 있음

□ 정책제안

- 1) 투자 대상이 되는 산업이 얼마나 국내산업과 연관효과를 통해 파급효과를 극대화 할 수 있는가에 정책의 목적을 맞추어 개발도상국형 투지유치정책에서의 탈피하여 선진국형 투자 전략으로 전환해야 함
- 2) 국내기업들이 주장하는 것처럼 “우리나라에는 적대적 M&A에 대비한 정책이 미비한가 ”에 대한 폭 넓은 논의가 필요함.
- 3) 내국인 투자에 대한 차별에 관하여서는 외국 자본에 대해서도 동일한 기준을 적용하거나, 금융 및 산업자본의 중복 투자를 막는 것이 불가능하거나 그럴 이유가 없다고 판단된다면 국내 자본에게도 똑 같은 기준이 적용되어야 함.
- 4) 우리나라 대기업들의 소유지배 구조는 현 소유자가 계열사를 상대적으로 적은 자본으로 계열사를 소유할 수 있었듯이 외국자본의 적대적 M&A 측면에서도 적은 자본으로 계열사를 장악할 수 있는 양면성을 갖게 되므로 대기업들은 앞으로 이에 대비해야 되고 동시에 적대적 M&A에 항상 노출이 된다

는 사실을 직시해야하며, 이는 앞으로 대기업들이 소유지배구조 개선해 나가야 하는 배경이 됨.

- 5) 사실에 기초하지 않은 경제주체들의 이해관계에 연유한 반외자정서는 타파되어야하며 외국자본에 대한 인식은 객관적 사실에 기초해야 함.
- 6) 주체적인 외국 자본의 선택과 국내의 각종 정책의 일관성과 투명성이 보장되는 주체적인 외국인 투자유치정책이 필요함.
- 7) 기업들의 반외자 정서의 원인중의 하나인 각종 역차별적 정책을 수정완해야 할 것이며, 이로써 일반국민들에게도 외국 자본의 국내유입이 일방적 국부유출이 아닌 국내 경제에도 이득을 주었다는 인식을 줄 수 있어 외국인 투자가 상호 윈-윈 게임을 설득시킬 수 있음.
- 8) 정부는 정부정책변수보다 시장기능을 반영하는 비정부정책 변수들의 외국인 투자 유인효과가 크다는 점을 인식하고 시장친화적 정책을 실시하여 국내외 기업을 동일하게 대우하고 따라서 국내시장에서 공정한 경쟁력을 확보하도록 해야 할 것임.
- 9) 국가 주요 기관이나 국가 기간산업에 포함되는 기업 등에 직접투자 형태의 외국인 자본이 유입되는 경우에는 외국인 투자를 적절하게 선별해야 하며, 이를 위해 외국 투기자본에 대한 정보를 사전적으로 획득하여 핵심기업 인수를 최대한 제어하는 것이 가장 중요함

## 제 6 장 결론

- 우리나라의 외국인 직접투자의 최근 현황을 통해 국내기업의 생산성 효과를 알아보고, 또한 최근 확산되고 있는 반외자 정서의 현황과 배경을 통해 반외자 정서를 극복할 대책을 논의함.
- 외국인 직접투자와 간접투자의 경우 그 목적이나 기대효과면에서 서로 상이함.
- 선진국에 진입하려는 우리나라의 입장에서 보면 개발도상국형 유치정책보다는 수평적 투자 유치형의 선진국형 직접투자 정책이 실시되어야 함.
- 외국인 투자의 국내 생산성 파급효과는 산업연관분석이나 제조업 기업을 대상으로 한 패널분석에 의하면 투자 대상 기업의 생산성이 상승하는 것으로 나타남.
- 반외자 정서의 확산은 근본적으로 직접투자 형태로 유입이 되었던 외국 자본이 간접투자의 형태로 전환하는 과정에서 나온 것으로 판단되며 국내 기업이나 자본에 대한 역차별적인 우리나라의 외자 유치정책이 기업들로 하여금 반외자 정서를 확산하는 역할을 함.
- 더 많은 외국자본을 유입하기 위해 우리나라의 외국인 자본 유치 정책은 개발도상국형 외자유치에서 탈피해야 하며, 낙후된 지역이나 산업에 대한 투자유치를 위해 국내·외 자본을 막론하고 동일한 혜택을 부여하여야 함



외국인 직접투자의 생산성 파급효과 및  
반외자 정서에 관한 연구

## 차 례

제1장 서론 .....	1
제2장 외국인 직접투자와 간접투자 .....	5
1. 외국인 직접투자(FDI)와 외국인 간접투자(FPI) .....	5
2. 외국인 직접투자의 형태와 기대효과 .....	9
2.1 외국인 직접투자의 형태 .....	9
2.2 외국인 직접투자의 기대효과 .....	10
3. 외국인 간접투자의 형태와 기대효과 .....	15
3.1 외국인 간접투자의 형태 .....	15
3.2 외국인 간접투자의 기대효과 .....	15
제 3 장 외국인 직접투자의 생산성 효과 .....	17
1. 산업연관 분석에 의한 효과 .....	17
1.1 후방 연관효과 .....	17
1.2 산업연관표 분석 모형 .....	19
1.3 외국인 직접투자의 생산성 파급효과 .....	25
1.4 IT산업에 대한 외국인 직접투자의 생산성 파급효과 .....	33
1.5 산업연관분석의 한계점 .....	38
2. 기업 패널분석에 의한 효과 .....	39
2.1 추정모형 .....	39
2.2 분석자료 .....	44
2.3 분석결과 .....	52
제 4 장 주요국의 외국인 직접투자 유치정책 특징 .....	68
1. 직접투자 유인을 위해 주요 정부정책과 효과에 대한 개요 .....	68
1.1 Dunning의 직접투자의 결정원인 : OLI .....	68
1.2 직접투자 유인 정책의 주요 내용 .....	70
1.3 정부정책의 상대적 중요성 .....	73
2. 아일랜드 .....	75
2.1 주요특징 .....	75
2.2 아일랜드의 외자 유치 제도 .....	77
3. 영국 .....	82

3.1 주요특징 .....	82
3.2 영국의 외자 유치 제도 .....	83
4. 미국 .....	87
4.1 주요특징 .....	87
4.2 미국의 외자 유치 제도 .....	88
4.3 외국인 투자 규제 법률 .....	90
5. 중국 .....	91
5.1 정책특성 .....	91
5.2 중국의 외국인 투자 정책 변화 .....	93
5.3 외자우대 정책 .....	102
6. 싱가포르 .....	107
6.1 주요특징 .....	107
6.2 싱가포르의 외자 유치 제도 .....	108
6.3 싱가포르의 외자 규제 .....	115
 제5장 반외자 정서의 정책제안 .....	117
1. 반외자 정서 현황 .....	117
2. 반외자 정서의 배경 .....	119
2.1 외국자본으로 인한 폐해 .....	119
2.2 투기성 자본의 유입과 적대적 M&A에 대한 노출 .....	121
3. 정책제안 .....	124
3.1 선진국형 수평적 외자유치 정책실시 .....	124
3.2 국내기업에 대한 차별적 규제보완 .....	127
3.3 국내외 투자에 대한 동일한 정책 적용 .....	130
3.4 시장기능을 통한 소유지배구조 개선 .....	132
3.5 주체적인 외국인 투자 유치 정책 실시 .....	133
3.6 외국인 직접투자와 간접투자의 차이점 인식 .....	134
3.7 시장기능의 강화와 정부의 역할 .....	136
 제 6장 결론 .....	139
 참고문헌 .....	142

## 표 차 례

<표 2-1> 유형별 투자실적 .....	6
<표 2-2> 외국인 직접 및 간접투자의 추이 .....	7
<표 2-3> 외환위기 전후의 외국인 투자 .....	8
<표 3-1> 산업연관표 형식 .....	21
<표 3-2> 생산유발계수표 .....	22
<표 3-3> 산업별 외국인 직접투자 실적 .....	27
<표 3-4> 산업별 외국인 직접투자의 생산유발액 .....	29
<표 3-5> 28개 업종별 외국인 직접투자의 생산유발액 .....	30
<표 3-6> 산업별 외국인 직접투자의 취업유발인원 .....	31
<표 3-7> 28개 업종별 외국인 직접투자의 취업유발인원 .....	32
<표 3-8> 정보통신제조업 .....	34
<표 3-9> 정보통신서비스업 .....	35
<표 3-10> 정보통신지원업 .....	35
<표 3-11> 외국인 직접투자 추이 .....	36
<표 3-12> 생산유발효과 .....	37
<표 3-13> 취업유발인원 .....	37
<표 3-14> 일인당 생산유발효과 .....	38
<표 3-15> 외국인 소유지분율 추이 .....	46
<표 3-16> 외국인 소유지분율과 성과 .....	48
<표 3-17> 전이행렬과 성과(1998~2003) .....	51
<표 3-18> 패널모형과 시스템 GMM 추정결과 .....	54
<표 4-1> 조세우대정책이 직접투자 유입에 미치는 영향 .....	74
<표 4-2> 외국 투자기업에 대한 법인세 감세혜택 유예기간 .....	79
<표 4-3> 기업활동지역의 인센티브 세부내용 .....	85
<표 4-4> 영국의 외자 유치 우대 조치 .....	86
<표 4-5> 중국의 경제특구별 개요 .....	92
<표 4-6> 5대 경제특구와 푸둥신구 비교 .....	93
<표 4-7> 외국인 투자 산업 지도목록의 추가 및 삭제 내용 .....	94
<표 4-8> R&D 관련 조세상 우대 되는 외국기업 내용 .....	95
<표 4-9> 최저임금 규정 강화 내용 .....	96
<표 4-10> 중국 외환관리 규정의 변화내용 .....	99
<표 4-11> 중국 외채관리 규정의 변화내용 .....	100

<표 4-12> 중국의 개방정책 .....	101
<표 4-13> 업종별 기업소득세 특혜내용 .....	103
<표 4-14> 개발구별 기업소득세 우대내용 .....	104
<표 4-15> 중국 서부지역 진출 기업에 대한 우대 .....	106
<표 4-16> 중국 중부지역 진출 기업에 대한 우대 .....	107
<표 4-17> 싱가포르 중장기계획(‘싱가포르비전2018) 전략과제 및 내용 ·	109
<표 5-1> 한국의 경제자유구역 정책과 주요국 비교 .....	125
<표 5-2> 국내 투자유치를 위한 내·외국인 기업에 대한 대우의 차이 ·	125

### 그림차례

<그림 3-1> 후방연관효과 .....	17
<그림 3-2> 외국인 및 해외 직접투자 추이 .....	27
<그림 3-3> 외국인 소유지분과 생산성 .....	49

### 부표차례

<부표 3-1> 28개 업종으로 분류한 외국인 직접투자 금액 .....	55
<부표 3-2> 정보통신제조업에 대한 외국인 직접투자 .....	56
<부표 3-3> 정보통신서비스업에 대한 외국인 직접투자 .....	57
<부표 3-4> 정보통신지원업에 대한 외국인 직접투자 .....	58
<부표 3-5> 정보통신제조업에 의한 부가가치 유발효과 .....	59
<부표 3-6> 정보통신서비스업에 의한 부가가치 유발효과 .....	60
<부표 3-7> 정보통신지원업에 의한 부가가치 유발효과 .....	61
<부표 3-8> 정보통신제조업에 의한 취업유발인원 .....	62
<부표 3-9> 정보통신서비스업에 의한 취업유발인원 .....	63
<부표 3-10> 정보통신지원업에 의한 취업유발인원 .....	64
<부표 3-11> 정보통신제조업에 의한 일인당 생산유발효과 .....	65
<부표 3-12> 정보통신서비스업에 의한 일인당 생산유발효과 .....	66
<부표 3-13> 정보통신지원업에 의한 일인당 생산유발효과 .....	67

## 제 1 장 서 론

우리는 외환위기 이후 외국자본의 필요성이 높아지고 외환자유화 확대 및 기업 구조조정의 촉진 등의 이유로 외국자본에 대한 규제를 완화 하였고 이에 따라 외국자본이 크게 유입되었다. 외국인 자본과 기술의 유입은 기업자체의 생산성 상승효과와 자본 시장의 효율성을 높여 우리에게 유리한 영향을 미쳤을 것으로 기대된다.

그러나 최근 소버린, 론스타 등의 기업 인수 및 매각과정에서 나타난 외국인 자본에 의한 국부유출 및 조세회피 등으로 인해 외국인 자본을 적대적인 관점에서 인식하는 반외자 정서가 급속히 확산되고 있다. 이는 최근 많은 여론 조사에서 나타나고 있듯이 외환위기 직후에 비해 반외자 정서의 정도가 더욱 심해지고 있음을 알 수 있다. 이러한 현재 상황을 볼 때 지금까지 외국인 투자자본이 생산성에 미친 영향을 객관적인 자료를 통해 분석하고, 최근의 반외자 정서의 원인과 이를 극복할 수 있는 방안에 대한 폭 넓은 논의가 필요하다.

본 연구는 외국인 자본투자의 최근 현황을 통해 외자유입이 국내기업 생산성에 미치는 영향을 분석하고, 이와 더불어 최근의 반외자 정서 현황과 배경, 원인에 대해 알아보고 그에 대한 정책적 대안을 제시하는 데 그 목적이 있다.

먼저 외국인 직접투자와 간접투자 간의 정의와 기대효과 상의 차이점을 알아보고 최근의 한국에 대한 투자 동향을 정리한다. 그 이유는 반외자 정서의 기본적 출발점이 외국인 직접투자에 있는 것이 아니라 직접투자의 형태로 유입된 외국 자본이 간접투자의 형태 즉, 경영권 유지에 의한 수익 창출이 아니라 기업자체의 매각을 통해 단기 차익을 올리려는 형태에 있다고 보기 때문이다.

그리고 외국인 직접투자가 개별 기업들에 대한 생산성 상승효과와 동종산업의 국내 기업에 대한 생산성 파급효과가 있었는가를 알아보기 위하여 산업연관표와 기업 패널추정방식을 이용하여 추정해 보았다. 이는 외국인 직접투자를 통하여 기대대되는 가장 중요한 효과 중의 하나인 생산성 상승효과가 있었는가를 보기 위한 것이다. 다국적 기업들은 국내기업보다 우월한

다양한 경영 기법과 기술 등을 보유하고 있기 때문에 경영권 인수는 곧 대상 기업의 생산성 상승이 기대된다. 동시에 동종산업의 경쟁을 격화시켜 다른 국내기업의 생산성 상승도 기대되지만 경쟁에서 건디지 못한 기업들은 시장에서 퇴출될 수 있기도 하다.

다음으로 영국, 아일랜드, 미국 등의 선진국과 개발도상국으로서 외국인 투자 유치를 통해 성공적인 경제성장을 이룬 중국의 외국인 직접투자 유치전략과 이들 국가들의 외국 자본과 국내 자본에 대한 대우의 차이점을 알아본다. 선진국의 경우를 중점적으로 보려고 하는데 이는 현재 경제발전단계에서 볼 때 우리는 제2장에서 자세히 설명되듯이 풍부한 자본, 시장 그리고 발전된 기술력을 보유한 상태이다. 따라서 외국 투자자들은 단순히 생산비용의 절감을 위한 투자가 아닌 국내시장을 필요로 하고 국내기업들의 발전된 기술에 대한 접근성을 통하여 이윤을 창출하려는 수평적 형태의 투자를 하려고 하기 때문이다. 마지막으로 반외자 정서의 최근 현황과 그 배경을 알아본 후 반외자 정서를 완화시키면서 지속적으로 외국인 투자를 유치하기 위한 정책 대안을 제시한다.

본 연구의 결론을 간단히 정리하면 다음과 같다.

첫째, 외국인 직접투자에 의한 고용창출과 생산유발효과는 산업연관표를 통하여 측정한 결과 상당한 수준의 긍정적인 효과가 나타난 결과를 보였다. 특히 제조업 분야의 기업들을 대상으로 한 추정에서도 대상기업의 생산성 증가나 동종산업에 속한 타기업에 대한 생산성 파급효과가 긍정적이고 통계적으로 유의하게 나타나고 있음을 알 수 있다. 단지 외국인 투자가 생산성 상승이 기대되는 기업에 이루어졌다는 독립변수의 내생성의 가능성을 고려한 동태적 패널 시스템 GMM(dynamic panel system GMM) 추정 모형에서는 대상기업의 생산성 증대효과는 나타나지 않았다.

둘째, 선진국들의 외국인 직접투자 유인정책의 가장 큰 특징은 국내외 자본에 대하여 차별 없이 동등하게 대우하고 있으며 국가안보나 특수한 산업을 제외하고는 산업별 차별이 없다는 점이다. 이는 우리나라의 입장에서 보면 이제는 단순히 생산비용의 절감차원에서 외국인투자를 유치하는 단계에서 벗어나 수평적 직접투자의 유치라는 시각으로 보아야 한다. 다시 말하면 외국인투자자에 대한 일방적인 특혜를 통한 투자유치가 아니라 국내기업

및 자본과의 경쟁과 상호연관효과를 극대화 하는 방향으로 이루어져야 한다. 그리고 특정지역에 대한 유치정책이라기 보다는 낙후된 지역에 대한 발전정책의 일환으로 투자유치가 이루어져야 한다.

셋째, 우리나라의 반외자 정서의 시발점은 외환위기를 거치면서 외국인 투자 유입이 능동적이고 주체적이 아닌 수동적인 자본유입에 원인에 있다고 본다. 역사적으로 보면 우리나라의 개발전략에서 투자자본의 주요수단은 외채를 통한 조달이었다. 그러나 1980년대 남미의 외채위기와 국내에서의 과도한 외채에 의한 비판에 따라 외국인직접투자 유치를 통한 자본조달로 정책전환이 점차적으로 이루어지기 시작하였다. 일반적으로 외채를 통한 자본조달은 운영 책임이 차입자에게 있기 때문에 반외자정서의 문제점이 다른 자본 조달 형태보다 적다고 할 수 있다. 왜냐하면 외채를 통한 자본조달의 경우 투자 결정을 차입자가 행하고 투자에서 발생하는 수익도 차입자에게 모두 귀속되기 때문이다. 그러나 외국인 직접투자나 간접투자의 경우에는 투자를 통한 수익은 투자지분만큼 투자자에게 귀속되기 때문에 지나친 수익발생은 이를 유출하려는 투자자에게 국부유출이라는 반감이 생기게 된다. 물론 이 경우 투자의 책임은 전적으로 투자자가 부담하게 된다. 그러나 외환위기를 겪으면서 1998년 전면적인 상장주식시장의 대외개방을 시작으로 하여 M&A나 Greenfield형 투자에서 단순 차익을 위한 단기자본의 유입이 증가하고, 외국인 직접투자 형태로 들어온 외국 자본이 최근 간접투자 형으로 전환하는 과정에서 국부유출, 조세회피 등 문제가 노출되고 또한 기업들의 적대적 M&A 우려에서 나온 과장된 주장들로 인하여 반외자정서의 확대가 일어났다고 볼 수 있다.

마지막으로 반외자 정서의 원인이 되는 다양한 주장들의 사실관계에 대한 여러 연구들을 살펴본 결과 대부분이 사실이 아닌 과장된 의견인 것으로 나타났다. 이들을 정리하면 적대적 M&A 방어 정책이 없는 것이 아니라 충분한가 하는 가치 판단적 문제가 남아 있다. 그리고 외국인 투자가 늘어나면서 고배당 요구가 강해지고 따라서 설비투자가 위축되면서 경기위축이 일어났다는 주장은 설득력이 없는 과장된 의견임을 알 수 있었다. 따라서 일반 국민들에게 이러한 정보들의 사실성을 인식시켜 반외자 정서의 확산을 막아야 할 것이다. 특히 기업들의 입장에서 자신들의 소유지배구조의 취약성이



적대적 M&A에 노출되게 하는 요인임을 인식하고 반외자 정서의 확산을 통한 방어정책의 확대를 요구하는 반시장적 행위를 할 것이 아니라 시장기구의 틀에서 스스로 방어하려는 노력을 해야 할 것이다. 더욱 중요한 것은 직접투자의 형태로 유입되었던 외국자본이 후에 매각을 통해 단기차익을 얻려는 목적의 투기자본으로 변화하는 경우에 대하여 정부가 주체적이고 능동적인 선별정책을 실시되어야 할 것이다. 이는 정부와 민간기업의 동시에 노력해야 할 부분이다.

본 연구는 다음과 같이 구성되어 있다. 제2장은 외국인 직접투자와 간접투자의 정의와 기대효과의 차이점을 알아보고 우리나라에 대한 직접투자 및 간접투자의 최근 추이를 비교한다. 제3장은 외국인 직접투자의 생산, 고용 유발효과와 생산성 파급효과를 산업연관분석 및 동태적 패널 추정방법을 사용하여 추정한다. 특히 산업연관표를 이용하여 IT산업의 타산업에 대한 후방연관효과를 추정한다. 제4장은 주요 선진국과 중국의 외국인 투자 유치 정책과 외국인 자본에 대한 대우를 비교하고 우리나라 정책에 대한 시사점을 파악한다. 제5장은 반외자 정서의 현황과 그 배경을 알아보고 정부정책의 대안을 제안하고 있다.

## 제 2 장 외국인 직접투자와 간접투자

### 1. 외국인 직접투자(FDI)와 외국인 간접투자(FPI)

외국자본이 국내로 유입되는 경로는 크게 외국인 직접투자(foreign direct investment; FDI)와 외국인 간접투자(foreign portfolio investment; FPI)로 나누어 볼 수 있다.

외국인 직접투자는 경영권을 확보하여 장기적인 사업이익을 획득하려는 목표를 가진 투자로써 간접투자와 구분 될 수 있다. 외국인투자촉진법에서는 외국인이 대한민국법인 또는 대한민국 국민이 영위하는 기업의 경영활동에 참여하는 등 당해 법인 또는 기업과 지속적인 경제관계를 수립할 목적으로 당해 법인이나 기업의 주식 또는 지분을 소유하는 것을 외국인 직접투자로 보고 있으며, 이에 따라 외국인의 투자금액이 5천만 원 이상이어야 하며, 외국인이 대한민국법인 또는 대한민국국민이 영위하는 기업이 발행한 의결권 있는 주식총수 또는 출자총액의 10%이상을 소유하는 것을 동시에 충족시킬 것을 요구하고 있다.<sup>1)</sup>

외국인 직접투자는 신주취득, 구주취득, 장기차관으로 분류할 수 있는데, 1998년 이후 정부는 이를 다시 M&A형 투자와 Greenfield 투자로 분류하고 있다. M&A형 투자는 구주취득한 경우나 신주취득 중 투자목적은 M&A로 신고한 경우와 장기차관 중에서 M&A형 투자에 속하는 경우를 말한다. Greenfield 투자는 신주취득 중 투자목적은 Greenfield로 신고한 경우와 장기차관 중 Greenfield 투자에 속하는 경우를 말한다.

<표 2-1>을 보면 1997년 외환위기 이후 1998년에 51억 달러정도였으나, 2000-2003년 기간에 감소하였다가 증가하여 2005년에는 1998년과 거의 비슷한 53억 달러에 이르고 있다. 반면에 그린필드형 외국인 직접투자는 2000년 이후 지속적으로 감소하여 2000년 124억 달러에서 2005년에 63억 달

---

1) 예외적인 경우로 임원의 파견 또는 임원을 선임할 수 있는 계약, 1년 이상의 기간 동안 원자재 또는 제품을 납품하거나 구매하는 계약, 기술의 제공·도입 또는 공동 연구개발계약의 경우는 10%이하의 주식을 취득하는 경우라도 외국인 직접투자로 보고 있다. 이처럼 외국인 직접투자는 지속적으로 경제적인 관계를 수립할 목적을 가지고 있는 투자를 의미한다.

러로 감소하였다. 따라서 전체 외국인 직접투자 중 greenfield비중이 감소하여 2000년에 81.2%였으나 2005년에는 그 비중이 54.4%로 감소하였음을 알 수 있다.

<표 2-1> 유형별 투자실적

(신고기준, 단위: 건, 백만달러, %)

연 도	M&A						Greenfield					
	구주		인수합병		금액 합계	비중	공장설립		사업장설립		금액 합계	비중
	건수	금액	건수	금액			건수	금액	건수	금액		
1998	238	1,245	25	3,832	5,077	57.4	194	459	944	3,316	3,775	42.6
1999	241	2,333	27	2,792	5,125	33.0	259	3,824	1,576	6,582	10,406	67.0
2000	313	1,269	13	1,588	2,857	18.8	309	1,666	3,507	10,690	12,356	81.2
2001	290	1,901	8	748	2,649	23.5	286	945	2,760	7,692	8,637	76.5
2002	260	714	25	1,370	2,084	22.9	275	840	1,849	6,168	7,009	77.1
2003	278	1,759	8	1,184	2,943	45.5	187	551	2,091	2,975	3,527	54.5
2004	321	4,636	19	1,533	6,169	48.2	252	2,928	2,481	3,689	6,617	51.8
2005	361	4,966	10	302	5,268	45.6	234	1,390	3,062	4,904	6,294	54.4

자료: 산업자원부

외국인 간접투자는 투자자본의 가치증가나 이윤획득을 목적으로 주식이나 채권에 투자하는 것이다. 1992년 국내 주식시장이 외국인 투자자에게 개방된 이후로 외국인 투자자의 주식보유비중은 꾸준히 증가해 왔으며, 외환위기 이후인 1998년 5월 외국인의 주식취득한도가 폐지됨에 따라 주식시장에서의 외국인 비중은 급격히 늘어나게 되었다.

<표 2-2>는 1999년부터 2005년까지의 외국인 직접투자자와 간접투자자의 주식보유시가와 보유주식 수를 나타낸다. 먼저 시가기준으로 보면 직접투자자는 전년도에 걸쳐 약간씩 증가하거나 감소하다가 2004년에 증가하여 2005년에는 16조 원에 이른다. 반면에 간접투자자는 전년도에 걸쳐 꾸준히 증가하고 있음을 알 수 있어 외국인 직접투자자와 간접투자자 간에 격차가 점차 커지고 있음을 살펴볼 수 있다. 2005년 말 현재 외국인이 보유한 유가증권시장 상장주식의 시가는 약 260조 원으로 전년(173조 원) 대비 83조 원(50.0%)이 증가하였고, 전체상장주식의 시가총액 중 외국인의 비중은 39.7%로 전년(42.0%)에 비해

2.3%포인트가 하락하였다. 또한, 외국인이 보유한 유가증권시장 상장주식수는 2005년 말 현재 약 53억 만주로 전년(52억 만주)에 비해 약 1억 만주가 증가하였으며, 전체 상장주식 중 외국인의 비중은 전년(22.0%)에 비해 1.0%포인트가 상승하였음을 알 수 있다.

<표 2-2> 외국인 직접 및 간접투자의 추이

(단위: 만주, 억원, 연말기준)

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
보유 주 식 시 가	직접투자 <sup>1)</sup>	59,362	65,667	54,077	51,118	61,703	134,379	159,235
	주식투자	706,543	499,918	882,905	880,489	1,363,638	1,597,198	2,443,391
	소 계	765,905	565,585	936,982	931,607	1,425,341	1,731,577	2,602,626
		(21.9)	(30.1)	(36.6)	(36.0)	(40.1)	(42.0)	(39.7)
보유 주 식 수	직접투자 <sup>1)</sup>	44,288	57,756	52,611	55,339	47,062	68,221	64,164
	주식투자	169,400	215,351	234,311	250,119	378,851	447,198	469,329
	소 계	213,688	273,107	286,922	305,458	425,913	515,419	533,493
		(12.3)	(13.9)	(14.7)	(11.5)	(18.0)	(22.0)	(23.0)

주 : 1) 외국인투자촉진법 제2조 1항 4호 가목에 의한 투자분.

2) ( ) 내는 시가총액과 총주식수에서 외국인 비중(%).

자료: 금융감독원

<표 2-3>은 우리나라 국제수지표 상에서 직접투자와 간접투자의 수지를 보여준다. 먼저 직접투자의 경우를 보면 외환위기 이후에는 2002년과 2003년에만 적자를 보고 그 외의 연도에는 모두 흑자를 보고 있음을 알 수 있다. 이는 해외직접투자에 비해 외국인 직접투자가 상대적으로 많음을 의미하여 국내에 대한 자본 유입이 유출보다 상대적으로 크게 나타나고 있음을 알 수 있다.

간접투자의 경우 주식 및 채권 투자로 구분될 수 있는데 2005년을 제외하고는 모두 흑자를 나타내고 있다. 이는 또한 국내에 대한 자본유입이 해외에 대한 자본 유출에 비해 상대적으로 크게 나타나고 있음을 보여 준다. 결국 국내 자본이 직접투자 형태이든 간접투자 형태이든지 모두 국내 유입이 상대적으로 크게 나타나고 있다.

<표 2-3> 외환위기 전후의 외국인 투자

(단위: US백만 달러)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
직접투자수지	-1776.2	-2344.7	-1605.2	672.8	5135.6	4284.5	1107.6	-224.2	-207.2	4,588.3	709.5
해외직접투자	-3552.0	-4670.1	-4449.4	-4739.5	-4197.8	-4998.9	-2420.1	-2616.5	-3429.2	-4,657.9	-1,521.3
외국인직접투자	1775.8	2325.4	2844.2	5412.3	9333.4	9283.4	3527.7	2392.3	3222.0	9,246.2	2,230.8
간접투자수지	11590.7	15184.6	14295.3	-1878.2	8676.4	11997.5	6583.4	708.7	17959.4	8,619.3	-2,364.3
내국인투자(자산)	-2284.2	-5998.4	2008.1	-1586.7	1683.3	11.3	-5057.7	-3743.6	-3444.9	-7,395.5	-1,624.3
지분증권(주식)	-238.0	-652.8	-319.5	41.6	-270.5	-480.1	-491.7	-1460.2	-1993.2	-3,621.6	-2,455.4
부채증권(채권)	-2046.2	-5345.6	2327.6	-1628.3	1953.8	491.4	-4566.0	-2283.4	-1451.7	-3,773.9	831.1
외국인투자(부채)	13874.9	21183.0	12287.2	-291.5	6993.1	11986.2	11641.1	4452.3	21404.3	16,014.8	-740.0
지분증권(주식)	4218.9	5953.6	2525.0	3856.2	12072.2	13093.6	10265.7	395.3	14213.1	9,468.8	978.2
부채증권(채권)	9656.0	15229.4	9762.2	-4147.7	-5079.1	-1107.4	1375.4	4057.0	7191.2	6,546.0	-1,718.2

자료: 한국은행 국제수지 통계

## 2. 외국인직접투자의 형태와 기대효과

### 2.1 외국인직접투자의 형태

최근의 외국인 직접투자의 형태에 대한 연구는 세 가지로 구분된다(Shatz and Venables, 2000). 첫째, 수직적 투자(vertical FDI)이다(Helpman, 1984; Helpman and Krugman, 1985). 이는 마케팅, 경영 그리고 R&D와 같은 기업 고유의 자산은 이러한 자산이 사용되는 국가 외에 다른 국가에서도 동시에 사용이 가능하다는 가정하에서 외국인직접투자 대상국의 선택은 생산비용의 격차 있다고 본다. 이런 경우 생산 공장을 선진국에서 임금비용이 저렴한 개발도상국으로 이전하게 된다.

둘째, 수평적 투자(horizontal FDI)이다. 이는 생산비용이 저렴해서라기보다는 현지수요 때문에 투자하는 경우이다. 또한 대부분의 서비스업의 경우 비교역제적인 성격을 가짐으로써 소비가 있는 지역에서 생산이 이루어져야 하기 때문에 수요가 있는 국가나 시장에 대해 외국인직접투자가 이루어진다. 정보통신기술의 발달로 금융, 보험, 관광 등이 통신매체를 통해 이루어지는 경우 소비와 생산이 동시에 이루어지지 않는 경우도 있다. Barrell and Pain(1999)은 1978~1994년에 미국 제조업의 EU 6개국에 대한 외국인직접투자의 분석을 통해 시장규모가 클수록 외국인직접투자 유입도 커진다고 보여준다.

마지막으로, 집적(agglomeration) 효과이다. 이는 산업의 지역적 집적에서 발생하는 긍정적인 외부효과에 기인한다. Marshall(1920)은 산업의 지역화(localization)에서 발생하는 세 형태의 외부성을 제시하였다. 즉, 경쟁자들 간의 지식파급효과, 전문화된 노동(specialized labor)을 창출하는 산업수요효과, 전문화된 노동을 공급하는 공급자들이 창출하는 산업수요효과이다. 이러한 외부의 경제성은 생산비용을 감소시킴으로써 기업의 집적을 더욱 강화시키는 역할을 한다(Fujita et al., 1999).

첫 번째는 저개발국에 투자하여 저렴한 생산비용으로 생산하고 선진국으로 재수출하는 형태에 적합하므로 이는 주로 제조업의 외국인직접투자에 부합된다고 할 수 있다. 두 번째 경우는 생산비용보다는 주로 투자 대상

국의 수요에 의존하는 형태로 고부가가치의 제조업이나 서비스업에 대한 외국인직접투자의 경우로 볼 수 있다. 마지막 경우는 자본과 사회간접자본이 충분하지 못한 저개발국의 경우 외국인직접투자를 끌어 들이기 위하여 특정 지역에 대한 집중투자로 유인환경을 조성하는 여러 형태의 경제특구지역을 예로 들 수 있다. 1997년 기준으로 총외국인 직접투자의 저장(stock)을 볼 때 미국, EU 및 일본의 총 외국인 직접투자 중 이들 세 그룹의 국가들에 대한 투자 비중은 63%이다(UNCTAD, 1999). 이는 선진국들의 전체 FDI 투자액 중 50%이상이 같은 선진국으로 투자함으로써 저렴한 생산비용을 이용하기 위한 개도국에 대한 투자보다는 시장의 수요를 이용한 수평적 형태의 투자를 알 수 있다.

## 2.2 외국인 직접투자의 기대효과

다양한 형태를 갖고 전 세계적으로 빠르게 증가하고 있는 외국인직접투자의 규모를 볼 때 투자유치국은 외국인 직접투자의 효과를 극대화하기 위한 다양한 정책이 절실하게 필요하다고 하겠다. 일반적으로 외국인 직접투자의 효과에 대한 연구는 투자자금의 국내유입과 고용효과에 집중되어 있다. 그 외에 중요한 효과로서 기술이전효과, 연관효과, 경쟁효과, 무역효과 등을 제시하고 있다. 본 절에서는 현재 한국의 소득수준에 도달한 국가들이 과연 어떠한 기대를 가질 수 있는가에 대한 논의를 중심으로 한다.

첫째, 자금유입을 통한 자본형성의 경우 해외로부터의 유입이 기대했던 것보다 크지 않다. 투자자금이 부족한 저개발국가를 제외하고 국내투자자금이 있고 자본시장이 발달되어 있는 국가의 경우에 외국인직접투자는 해외로부터의 직접적인 자본유입이 이루어지기도 하지만 동시에 투자대상국의 자본시장에서 직접적으로 투자자금이 조달되기도 한다. 결국 자본시장이 발달한 국가에서는 투자자금 원천의 중요성이 감소한다고 할 수 있다. 만약 국내자본시장을 통한 자금조달은 국내기업들의 투자를 구축(crowding-out)하고, 자금 수요증가에 의한 이자율상승에 의해 투자비용의 상승이라는 부정적 영향을 끼치기도 한다.

둘째, 직접적인 고용효과도 기대한 것보다 크게 나타나지 않는다고 할 수 있다. 특히 제조업에 비해 서비스업에 대한 투자가 상대적으로 증가하는 추세를 고려하면 서비스업의 경우 고용효과는 상대적으로 작게 나타난다. 그리고 서비스업에 종사하는 외국인들의 경우 제조업 종사자보다 더욱 잘 훈련이 되어 있고 동시에 임금수준도 높은 편이다. 특히 M&A를 통한 외국인직접투자의 경우를 보면 기업의 구조조정을 하는 과정에서 오히려 고용은 감소할 수 있다. 그러나 장기적으로 보면 간접적인 효과를 통해 고용증대효과를 가져 올 수도 있다.<sup>2)</sup>

셋째, 가장 중요한 효과중의 하나로 생산성상승효과가 있다. 외국인직접투자 자체를 유치하거나 직접 외국인직접투자에 의해 설립된 기업의 경우에 국내기업보다 우월한 경영기법, 마케팅기법 등을 보유한 외국인에 의해 경영됨으로써 기업자체의 생산성상승효과(own productivity effect)가 생기게 된다. 다국적기업이 투자유치국에 투자할 경우 국내기업에 비해 지역시장, 소비자선호, 지역사업의 관행 등에 있어서 불리한 조건에 있으므로 이를 극복할 우월한 자산이 있어야 한다.

넷째, 비록 직접적인 기술이전은 일어나지 않지만 같은 산업에 있는 기업이라면 다양한 형태의 기술과급효과(technology spillover effect)가 일어날 수 있는데, 이는 현시효과(demonstration effect)와 교육훈련효과(training effect)를 통해 이루어진다. 현시효과란 새로운 경영기법, 생산기법, 마케팅기법 등의 우월한 기술로 경영되는 다국적기업을 직간접적으로 접촉하게 됨으로써 국내기업 자신들이 처한 경영환경에 이러한 우월한 기법들을 적용하려는 효과를 말한다. 그리고 교육훈련효과란 국내기업들이 다국적기업에 의해 훈련되어 새로운 기술이 체화된 고용자들을 고용함으로써 훈련비용의 절감과 새로운 기술이 도입되는 효과를 의미한다.

다섯째, 새로운 자본이나 기업의 유입은 기존 국내시장의 경쟁을 촉진시킴으로써 기존기업의 생존력에 따라 경쟁상태가 증가하는 경쟁효과

---

2) 고용표의 취업자(노동량)를 산업연관표의 총산출액으로 나눈 취업계수를 보면 제조업이 2000년 4.9(명/10억원)이고 서비스업(전기, 가스 및 수도업과 건설업을 제외)의 경우 18.2(명/10억원)이며 서비스업의 취업효과가 상대적으로 크게 나타났다. 그리고 생산과급과정에서 간접적으로 필요한 취업자까지 포함한 취업유발계수를 보면 제조업이 14.4(명/10억원)이고 서비스업이 24.3(명/10억원)으로 나타났다. 이들은 1995년에 비해 모두 낮게 나타나 산업의 고용창출능력은 감소하는 추세에 있다(이보선, 2004).



(competition effect)가 나타나거나, 그렇지 않은 경우에는 국내기업의 투자나 시장점유율을 구축하는 반경쟁효과(anti-competition effect)가 나타날 수도 있다. 예를 들면 도소매업의 경우를 보면 국내기업들보다 우월한 경영기법이나 배분기법을 소유한 외국기업들의 시장진입은 기존 국내기업들의 시장을 잠식함으로써 오히려 시장의 기업수를 감소시킬 수가 있다. 그러나 앞에서 언급된 기술과급효과를 통하여 경쟁력을 향상시키는 국내기업의 경우에는 오히려 생산성향상을 일으켜 시장경쟁의 정도가 오히려 강화될 수도 있다. 어느 효과가 크게 나타나는가는 국내기업의 적응 능력에 의존한다.

여섯째, 전후방 연관효과이다. 외국인직접투자로 인하여 국내 부품공급자들의 생산을 증대시키거나 새로운 시장을 통해 원료 및 원자재의 구매에 도움을 주는 경우 또는 공급기업들의 경영 및 훈련 과정에 도움을 줌으로써 발생하는 후방연관효과(backward linkage effect)가 있다. 동시에 새로운 제품의 생산 및 공급은 다양한 기호를 지닌 소비자의 욕구를 만족시킬 수 있고 동시에 상품의 배급자와 판매자들의 발전에 도움을 주는 전방연관효과(forward linkage effect)가 발생할 수 있다.

마지막으로 수출효과(export effect)로써 이는 많은 저개발국들이 외국인직접투자를 유치하는 중요한 이유 중의 하나이다. 그러나 서비스업의 비중이 증가하는 경우 외국인 직접투자에 의한 수출증대효과는 상대적으로 감소한다. 그러나 보험, 은행 등의 중간재적 서비스에 대한 투자는 간접적으로 산업생산의 효율성을 증대시키고 호텔 등에 대한 투자는 관광산업을 활성화하는 효과를 일으킨다. 따라서 서비스업의 경우 시장추구형이고 비교역재적인 요인이 강해서 수출을 통한 외화획득보다는 오히려 현지에서 투자기업들이 얻는 이익을 자국으로 송금(repatriated profit)하는 경우 오히려 국제수지의 악화요인이 되기도 한다. 따라서 서비스업의 경우를 보면 외화의 유입에 의한 국내자본의 순증가나 수출효과 등은 제조업 분야에 대한 외국인투자의 경우보다 기대효과가 작다고 할 수 있다. 반면에 기술력에 의한 생산성증대효과, 과급효과 그리고 전후방연관효과가 이러한 부정적 효과를 상쇄할 수 있다.

이러한 이론적 효과에 대한 실증분석 결과는 대부분 제조업을 대상으로 하고 있다는 한계를 가지며 대상국가 및 사용 자료에 따라 서로 상반된

결과를 보여 주고 있다. 거시적 자료를 사용한 분석결과를 보면 외국인직접투자의 경제성장효과는 모든 국가에게 동일하게 적용되는 것이 아니라 투자유치국의 교육수준(Borensztein et al., 1998; Xu, 2000)이나 금융시장 발전정도(Alfaro et al., 2004)가 어느 일정수준(threshold level)이상인 국가에만 나타나고 있음을 보여 주고 있다.

최근의 많은 실증연구들은 다국적기업의 투자에 의한 직접적인 생산성상승효과와 동시에 같은 산업에 속한 국내기업들에 대한 기술 이전효과에 집중하고 있다. 기업 자료를 이용한 대표적인 두 논문으로 Aitken and Harrison(1999)과 Blomstrom and Sjöholm(1999)이 있는데 이들은 외국인 소유 지분율의 효과에 관해 서로 다른 추정결과를 보여주고 있다. 전자는 1976년부터 1989년의 베네수엘라 기업패널자료(panel data)를 이용하여 외국인직접투자와 기업생산성간의 관계를 분석하였다. 분석결과 외국인직접투자가 이루어진 기업에서는 생산성상승효과가 보여 지지만 같은 산업의 국내기업에 대해서는 오히려 음(-)의 파급효과가 나타난다. 이와 대조적으로 후자는 1991년 인도네시아 기업의 횡단면자료(cross-sectional data)를 이용하여 외국인직접투자의 효과를 분석하였다. 다국적기업에 의한 자회사의 설립은 높은 수준의 노동생산성을 가져오며 동시에 파급효과를 통해 국내기업에 이득을 주는 것으로 분석되었다.

Caves(1974), Blomstrom and Persson(1983), 그리고 Blomstrom and Wolff(1994) 등의 연구에서는 고용 혹은 부가가치의 외국인점유율은 국내기업의 노동생산성을 증가시키는 경향을 가지고 있는 것으로 나타났다. 최근의 연구결과인 Haskel et al.(2002)은 1973년부터 1992년의 영국 제조업을 대상으로 기업수준의 패널자료를 구축하였으며, 국내기업의 총요소생산성(Total Factor Productivity: TFP)과 다국적기업 자회사의 점유율간에 유의한 양(+)의 상관관계가 존재하고 있음을 발견하였다. Keller and Yeaple(2003)은 미국 제조업 기업의 1987년부터 1996년까지 자료를 패널자료로 구축하여 분석하였는데 외국인직접투자가 국내기업의 생산성향상에 유의한 양(+)의 효과를 미치는 것으로 나타났다.

국내연구로 이병기(2002)는 한국 제조업 기업을 대상으로 한 패널자료를 이용하여 외국인투자기업의 생산성 파급효과를 실증분석한 결과 외국

인의 지분참여가 많은 기업에서 생산성 상승효과가 큰 것으로 분석하였다. 이는 외국인투자자의 지분참여로 인해 기업의 생산성이 향상되었다는 것을 나타낸다. 연태훈(2003)은 외국인직접투자 기업이 그렇지 않은 국내기업보다 높은 생산성을 보여주고 산업내 파급효과가 발생하는 것으로 분석하였다.

1997-2000년에 상장기업에 대하여 외국인지분의 생산성 효과를 분석한 결과, Kang(2005)은 긍정적인 생산성 및 생산성 파급효과를 보여 주었다. 그러나 투자자체가 상대적으로 잠재력이 큰 기업에 투자한다는 내생성(endogeneity)의 가능성을 고려한 경우 생산성 파급효과는 사라지게 됨을 보여 주었다. 이는 외국인 직접투자에 의해 생산성이 상승되기 보다는 오히려 생산성상승이 기대되는 기업에 투자가 이루어진 것으로 해석될 수 있고, 실제 이루어진 생산성 상승은 외국인 직접투자에 의한 파급효과가 아닌 기존 경영자 및 기술에 의해 이루어졌을 가능성이 있다고 보여 주는 연구이다.

다른 한편으로 Haddard and Harrison(1993)과 Djankov and Hoekman(2000)의 연구를 들 수 있다. 이들은 외국인직접투자가 국내기업의 생산성상승에 영향을 주지 못한다는 결과를 제시하고 있다. 즉, 외국인직접투자에 따른 파급효과가 발생하지 않는다는 것이다. 그 외에 많은 기존 연구들은 다국적기업과 국내기업 사이의 경쟁과 현시 그리고 경험에 의한 학습(learning by doing)을 통해 생산성상승을 가져올 수 있을 것이라고 제안했다(Buckly and Casson, 1976; Hymer, 1976; Dunning, 1993; Blomstrom and Kokko, 1996; Caves, 1996).

위에서 본 연구결과들을 종합해보면 개발도상국보다는 영국이나 미국에서 보는 것처럼 국내경제가 외부의 선진기술을 자신들의 생산활동에 적용할 수 있는 능력이 어느 정도 갖추어져 있는 선진제국들에서 기술파급효과가 더 크게 나타나고 있다고 볼 수 있다. 이는 전통적인 경제개발이론에서 강조하는 선진국 기술을 습득하여 자국의 생산과정에 이용할 수 있는 능력 즉, 기술흡수능력(absorptive capacity)의 중요성을 강조하는 것과 같다. 이를 Abramovitz(1986)은 사회적 능력(social capability)이라고 불렀다.

### 3. 외국인간접투자의 형태와 기대효과

#### 3.1 외국인간접투자의 형태

외국인간접투자는 다른 나라의 금융시장에서 거래되는 다양한 종류의 매개들을 말한다. 채권, 주식, 화폐시장에서 통용되는 상품뿐만 아니라, IMF는 옵션과 같은 파생상품까지 외국인 간접투자에 포함시키고 있다. 국가 간의 투자의 경로는 개인투자자, 상업적 은행, 투자신탁 등 매우 다양하기 때문에 상품시장에서 형성되는 외국인 간접투자의 규모에 대해 정확하게 측정하는 것은 어려울 수 있다.

#### 3.2 외국인간접투자의 기대효과

외국인간접투자는 그 동기에서 알 수 있듯이 투자자의 주목적은 기업의 경영을 통한 수익증대에 관심이 있는 것이 아니라 투자 지분을 매각함으로써 단기에 투자수익을 극대화 하는데 있다. 따라서 투자의 긍정적인 효과도 논의되고 있지만 부정적인 효과에 대한 논의가 더욱 많다고 하겠다. 최근 우리나라에서 논의되는 반외자정서의 많은 부분이 외국인 간접투자에 관련된 문제라고 할 수 있다.

먼저 긍정적인 효과를 보면 앞에서의 직접투자의 효과와는 달리 주로 자본 유입의 효과가 고려된다.

첫째, 투자자금의 유입으로 주식시장의 유동성 확충, 증시수요 기반확충, 대외신인도 제고이다. 외국자본 유입 확대로 인해 국내주식시장의 취약한 수요기반을 확충함으로써 주식시장의 성장에 기여할 수 있고 또한 국내 금융제도의 글로벌 스탠다드 노력과 시장원리의 정착을 유도함으로써 대외신인도를 제고시킬 수 있다.

둘째, 외국인투자자들이 가진 우월한 정보나 선진투자기법 등의 유입으로 자본 시장의 효율성을 제고함으로써 외국인 투자자가 내국인 투자자에 비해 우월한 정보를 제공 할 수 있다(채남기, 2000; Kim, 2000).

셋째, 기업측면에서 지배구조 개선과 경영합리화라는 순기능을 제공

한다. 글로벌 스탠다드 도입에 대한 압력을 행사하여 시장제도의 개선이나 경영투명성 제고 등에도 기여가능하고 또한 국내자본의 인수능력이 부족한 상황에서 부실기업을 인수하여 신속한 구조조정을 추진할 수 있다.

다음에는 부정적인 효과들이다.

첫째, 투자자금유출입에 따라 주식시장 변동성 높아지고 거시경제의 불안정성 확대된다는 주장이다. 이는 주식시장에서 외국인 간접투자가 차지하는 비중이 증가할수록 외부충격에 대한 금융시장의 노출과 변동성이 확대되기 때문이다. 월별 외국인 순매수와 주가지수 등락율의 상관계수는 외환위기 이후 2001년까지 증가하다가 2002년에 0.20으로 하락했으나, 2003년 및 2004년에 각각 0.42, 0.43으로 다시 상승하였다(박현수, 2004). 따라서 외국인 순매수 규모와 패턴이 주가의 향방을 결정하는 주요인으로 작용하여 외국인 투자자의 자금유출입이 주식시장에 직접적인 영향을 미치면서 해외변수가 국내 자본시장 및 경제에 미치는 영향이 커진다.

둘째, 금융시장측면에서 투기화가 증가할 수 있고 산업자본의 공급기능이 위축될 수 있다. 예를 들면 투자의 위험성이 상대적으로 큰 기업에 대한 대출을 금융을 외면하고 상대적으로 가계대출에 전력하는 경우가 발생한다.

셋째, 기업측면에서 경영안정성에 위협이 되고 투자가 위축될 수 있다. 국내기업에 대한 지배력을 바탕으로 고배당과 경영진 교체를 요구할 수 있다. 우리나라의 경우 사실관계에 대한 논의는 4장에 정리되어 있지만 부정적인 측면에 대한 연구결과를 보면 대규모 기업집단을 중심으로 살펴 본 결과, 외국인 지분증대에 따른 경영권 공격가능성이 어느 정도 실재하는 것으로 나타난다(김재철 외, 2004). 특히 외환위기 이후 기업의 경영권 보호 장치가 대부분 폐지되어 적대적 M&A의 위협을 받게 되었고, 경영안정성의 위협을 받고 있다는 주장이 있고, 외국인 주주에 의한 고액배당요구 등으로 인하여 투자가 위축되었다고 주장한다(박현수 2004). 그 외에 설원식·김수정(2005)은 2001년부터 2003년에 걸쳐 외국인의 주식소유비중이 5%이상이었던 기업을 대상으로 외국인의 주식소유비중과 배당수준간의 관계를 분석하여 통계적으로 유의한 양의 관계를 보여 주었다. 따라서 외국인간접투자의 효과에 관해서는 긍정적인 측면과 부정적인 측면이 모두 제기되고 있으며, 그에 따른 실증분석의 방향도 다양하게 나타나있다.<sup>3)</sup>

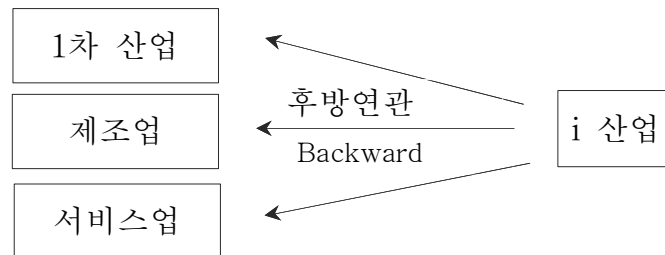
## 제 3 장 외국인직접투자의 생산성 효과

### 1. 산업연관 분석에 의한 효과

#### 1.1 후방 연관효과

각 산업은 다른 산업의 생산물을 중간재로 구입하여 생산 활동을 하고 그 결과 생산된 생산물을 다른 산업에 중간재로 구매하는 활동을 통하여 산업간 연관관계를 갖는다. 이처럼 다른 산업의 생산물을 중간재로 구입하는 정도를 후방연관효과(backward linkage effects)라고 한다.

후방연관효과는 어떤 산업부문 생산물에 대한 최종수요가 한 단위 발생할 때 각 산업에 미치는 영향을 의미하며, 예를 들어 외국인 직접투자기업이  $i$  산업에 한 단위 투자를 하는 과정에서 각 산업이  $i$  산업에 대한 투입요소로서 받는 영향에 대한 효과이다. 이와 같은 구조를 요약하면 <그림 5-8>과 같다.



<그림 3-1> 후방연관효과

연관효과에 대한 연구는 많지 않은 편이다. 후방연관효과에 관한 논문들로는 Lall(1980)과 McAleese and McDonald(1978)을 들 수가 있는데, Lall은 다국적기업이 현지공급자의 생산시설 설치를 돕는 경우, 공급업자의

- 3) 실제 우리나라의 경우 외국인 지분의 증가가 배당을 증가시키고 따라서 기업들의 설비투자를 감소시켰는가 하는 사실적인 문제는 4장에서 설명하고 있듯이 큰 관계가 없다는 것이 대체적인 학자들의 의견이다. 그리고 경영권 위협이 과연 자본주의 시장메커니즘에서 기존 경영인이 아닌 국가 경제적 차원에서 반드시 나쁜 것인가에 대한 논의는 가치판단적이고 규범적인 논의로써 본 연구에서는 다루지 않는다.

품질을 증진시키기 위해 기술지원을 하거나 정보를 제공하는 경우, 중간재나 원재료의 구매를 도와주는 경우, 경영이나 조직 관리의 개선을 돕는 경우에 후방연관을 통해 생산성 파급효과를 가져온다고 주장하고 있다. McAleese and McDonald(1978)은 다국적기업이 성숙해지면서 투입물의 현지구입이 증가하며, 다국적기업의 자회사와 현지기업간의 협조관계에서 연관효과와 함께 생산성 향상이 발생하게 된다고 설명하고 있다.<sup>4)</sup>

한국의 경우에도 연관효과에 관한 연구는 많지 않은 실정이며, 연태훈(2003)이 생산성과급에 관한 분석을 통해 후방연관을 통해 생산성 파급효과를 가져온다는 것을 확인하였다. 연태훈(2004)의 경우에는 외국인 직접투자가 고용에 미치는 효과에 대해 통계청에서 발간하는 광공업통계와 한국은행의 산업연관표를 주된 자료로 사용하여 직접, 간접적인 경로를 모두 포괄하는 분석을 시도하였다. 외국인 직접투자를 나타내는 변수들의 경우, 총외국인 직접투자액의 규모가 산업전체 자본금에서 차지하는 비중을 사용하는 대신 산업별 총생산액에서 외국인 직접투자 기업의 생산액이 차지하는 비중을 활용하였으며, 고용규모의 경우에는 생산직과 비생산직, 그리고 무급종사자를 포괄하여 도출된 월평균 종사자수를 활용하였다.

분석결과 소비자의 선호가 증가할수록 고용규모의 확대가 일어날 수 있다는 결과를 도출할 수 있지만, 산업의 집중도가 증가하게 되면, 생산규모의 축소가 발생할 가능성이 매우 높고 이는 결국 고용감소로 이어지게 될 가능성이 존재한다는 것을 지적하고 있다. 이는 고용규모 자체만을 놓고 볼 때에 양의 효과를 나타낼 수 있지만, 후자의 효과가 전자를 압도하여 결과적으로 산업의 집중도 증가는 고용에 부정적 효과를 가져다주는 것으로 해석될 수 있다. 또한, 간접적 고용효과를 포함한 연구에서 직간접 효과가 결합되어 나타나는 종합적 효과를 고려하면, 고용에 대해 유의한 영향을 미치지 못하는 것으로 결론지을 수 있다.

위의 연구는 외국인 직접투자가 실제로 투자유치국의 전반적 고용상

4) 후방연관효과에 대비되는 것으로 전방연관효과가 있는데 이에 대한 연구결과는 많은 편이 아니다. Blomström(1991)이 다국적 기업과 소비자간 접촉의 증대를 통해 생산성 향상을 가져온다는 점을 보여주고 있다. 그러나 이들 모든 연구들은 구체적인 유발효과를 계량적으로 이끌어 낸 것이 아니라 단순히 그 가능성에 대한 설명에 그치고 있다는 한계점을 가지고 있다. 외국인 직접투자의 다양한 형태의 파급효과에 대한 논의 요약의 위해 연태훈(2004), 강성진·서상원(2005), 이근영·이대기(2005), 강성진·이홍식(2005) 등을 참조.

황에 긍정적 영향을 미치는가에 대한 실증적 분석을 하고, 직·간접 효과를 모두 고려하여 전후방연관효과를 통한 상·하류산업의 고용에 미치는 영향을 분석하고 있다는 데서 의의를 찾을 수 있다. 그러나 자료수집에 있어서 광공업 통계자료 중 1999년부터 2001년의 3개 년도에 대한 주요 외국인 투자자의 지분을 사용하였고, 내생성 문제의 해결을 위해 임금의 전기 값을 활용하는 것이 필요하였기 때문에 실제 분석에 있어서는 1999년도의 외국인 직접투자지분을 제외한 2개년도의 자료만이 활용되었다는 한계를 가지고 있다. 따라서 사용하는 자료의 시계열이 늘어나게 될 때 모형의 결과의 개선가능성이 매우 높다고 할 수 있다. 또한 외국인 직접투자기업을 나타내는 변수들의 경우, 산업별 총생산액에서 외국인 직접투자기업의 생산액이 차지하는 비중을 활용하였는데, 생산액을 사용할 경우에 투자유입액이 직·간접적으로 고용이 미치는 효과를 보는 것은 어렵기 때문에 투자유입액을 통한 분석이 필요할 것으로 보인다.

## 1.2 산업연관표 분석 모형

본 절에서는 한국의 외국인투자 주는 고용의 후방연관효과를 산업연관표 분석모형을 통해 설명해 보기로 하자.<sup>5)</sup> 한 나라의 국민경제는 재화와 서비스가 생산되고 그 생산과정에서 발생한 소득이 분배되고 처분되는 순환이 끊임없이 반복되고 있다. 한 나라에서 일어나는 경제순환과정은 크게 소득순환과 산업적 순환의 두 가지로 나누어 볼 수가 있다. 소득순환은 소득의 발생으로부터 분배 및 처분과정, 즉 한나라 생산 활동 결과로 발생한 국민소득이 이윤, 임금, 이자 등의 형태로 분배되어 소비재와 자본재의 구입이라는 처분활동을 거쳐 다시 다음의 생산과정으로 순환되어 가는 과정이다. 한편, 산업간 순환은 생산부분 상호간의 재화와 서비스의 거래를 말하는 것으로 국민소득을 정의할 때에는 이중계산을 피하기 위해 상쇄시키므로 필요 없는 항목이지만, 산업연관이나 파급효과를 파악할 때에는 매우 중요한 항목이 되는 것으로 한나라의 우회생산의 정도를 집약적으로 나타내 주는 것이다.

국민소득통계는 일정기간 동안 한나라 경제가 생산한 최종생산물의

5) 후방연관효과에 대하여 전방연관효과에 대한 자세한 분석은 강성진·이홍식(2005)을 참조.



가치를 화폐로 평가하여 분석하는 것으로 순환과정 중 소득순환을 중심으로 국민경제의 활동을 파악하고자 하는 통계이다. 산업연관표도 기본적으로 국민소득통계와 동일하게 국민경제를 대상으로 작성되므로 국민소득통계와 서로 밀접한 관련을 가지고 있으나, 산업연관표는 국민소득통계에서 제외된 중간생산물의 산업간 거래도 포괄한다는 점에서 차이가 있다(한국은행, 2004). 따라서 직접적인 고용효과뿐만 아니라 후방 연관 고용효과까지 살펴보기 위하여 본 연구에서는 순환과정을 이용하는 산업연관표를 이용하여 분석하고 있다.

### 1.2.1 생산유발 효과분석

생산유발 효과는 소비, 투자, 수출 등의 최종수요의 변화가 발생할 때, 각 산업부문에 미치는 산출물 변화를 나타내는 것으로 생산유발 효과는 투입계수와 생산유발계수를 통해 계산된다.

재화 및 서비스 생산을 위해서는 원재료 및 연료 등의 중간투입물과 노동 및 자본 등의 본원적 투입물을 사용하게 되는데, 각 산업부문이 해당부문의 재화나 서비스생산에 사용하기 위하여 다른 부문으로부터 구입한 원재료 및 연료 등의 중간투입액을 총투입액으로 나눈 것을 투입계수라 한다. 이를 자세히 설명하면 다음과 같다. <표 3-1>에서 제1열, 제1산업의 중간투입 내역  $x_{11}, x_{21}, \dots, x_{m1}$ 을 총투입액  $X_1$ 으로 나눈 값을  $a_{11}, a_{21}, \dots, a_{m1}$ 이라하면 이는 제1산업 생산물 한 단위를 생산하기 위하여 필요한 각 산업부문 생산물 크기를 나타내는 투입계수가 된다. 반면에 제1행, 제1산업의 경우를 보면  $x_{11}, x_{12}, \dots, x_{1n}$ 을 총산출액  $X_1$ 으로 나누고 이를 각각  $a_{11}, a_{12}, \dots, a_{1n}$ 라 하면 이들은 1산업의 산출액이 각각의 산업에 배분된 정도를 의미한다.

따라서 아래의 <표 3-1>에서 세로방향(列)은 각 산업부문의 비용구성인 투입 구조를 나타내며, 가로방향(行)은 각 산업부문의 생산물 판매인 배분구조를 나타내는 것으로 결국은 총체적으로 보면 각 산업부문의 총산출액과 총투입액은 항상 일치하게 된다.

<표 3-1> 산업연관표 형식

		중간수요					최종수요	총산출액
		1	2	...	...	n		
중 간 투 입	1	$x_{11}$	$x_{12}$	...	...	$x_{1n}$	$Y_1$	$X_1$
	2	$x_{21}$	$x_{22}$	...	...	$x_{2n}$	$Y_2$	$X_2$
	⋮	⋮				⋮	⋮	⋮
	n	$x_{n1}$	$x_{n2}$	...	...	$x_{nn}$	$Y_n$	$X_n$
부가가치		$V_1$	$V_2$	...	...			
총투입액		$X_1$	$X_2$	...	...			
		$X_n$						

이제 위의 <표 3-1>에서 각 산업부문의 수급관계를 살펴보면 중간수요와 최종수요의 합은 총산출액과 일치하므로 다음과 같은 방정식을 만들 수 있다.

$$\begin{aligned}
 a_{11}X_1 + a_{12}X_2 + \dots + a_{1n}X_n + Y_1 &= X_1 \\
 &\vdots \\
 a_{n1}X_1 + a_{n2}X_2 + \dots + a_{nn}X_n + Y_n &= X_n
 \end{aligned}$$

이 방정식을 행렬식으로 표시하면 식 (3-1)과 같다.

$$AX + Y = X \quad (3-1)$$

여기서 A는 투입계수 행렬, X는 총산출액 벡터, Y는 최종수요벡터를 나타내며 이를 전개하여 X에 대해 풀면 식 (3-2)을 얻게 된다.

$$X = (I - A)^{-1}Y \quad (3-2)$$

위의 식 (3-2)에서  $(I-A)^{-1}$  행렬이 생산유발계수가 된다.<sup>6)</sup> 위의 식에서 소비, 투자, 수출 등 최종수요 Y가 한 단위 증가할 때 각 산업부문에 직·간접으로 생산되어야 할 산출액을 구할 수가 있다. 이를 통하여 최종수요를 항목별(소비, 투자, 수출)로 한단위의 최종수요가 전체산업에 직·간접적으로 유발되는 생산유발효과를 파악할 수 있을 뿐 아니라 최종수요항목별로 한 단위의 최종수요가 각 산업부문에 유발하는 생산유발효과도 파악할 수 있다.

소비, 투자, 수출로 이루어진 최종수요에서 다른 부문의 최종수요는 변동이 없고 오직 외국인 및 해외 직접투자에 의한 최종수요만 변화한다고 가정하면 식 (3-2)을 다음과 같이 쓸 수 있다.<sup>7)</sup>

$$\Delta X = (I - A^d)^{-1} \Delta I_{fdi} \quad (3-3)$$

위의 식에서  $I_{fdi}$ 는 외국인 및 해외 직접투자 유입액을 28개 산업분류로 나타낸 벡터로 정의될 수 있다. 식 (3-3)을 이용하면 최종수요인 외국인 및 해외 직접투자 한 단위가 변할 때 산출량의 변화를 파악할 수 있게 된다.

<표 3-2> 생산유발계수표

	1산업	2산업	3산업	행합계
1산업	$r_{11}$	$r_{12}$	$r_{13}$	$S_1$
2산업	$r_{21}$	$r_{22}$	$r_{23}$	$S_2$
3산업	$r_{31}$	$r_{32}$	$r_{33}$	$S_3$
열합계	$R_1$	$R_2$	$R_3$	

6) 생산유발계수표에는 국산과 수입을 구분하지 않고 작성된 경쟁수입형표와 국산과 수입을 구분하여 작성한 비경쟁수입형표의 두 가지가 있으나, 최종수요발생에 따른 국내생산과급효과만을 정확하게 계측하기 위해서는 국산과 수입을 구분하여 작성한 생산유발계수표가 적합하다고 볼 수 있어 본 연구에서는  $(I - A^d)^{-1}$ 형의 생산유발 계수표를 채택하여 사용하고 있다.

7)  $I_{fdi}$ 는 외국인 직접투자로 인해 국내기업의 투자가 구축(crowding-out)되는 경우를 배제한다.

<표 3-2>은 생산유발계수표를 3가지 산업으로 간단히 줄인 표로, 각 요소가 지니는 의미를 가지고 후방연관효과를 계산 할 수 있다. 첫째 열의  $r_{11}$ 은 제1산업부문 생산물의 최종수요 한 단위 발생에 따라 제1산업부문에서 직간접으로 유발되는 생산과급효과를,  $r_{21}$ 은 제2산업부문에서 간접으로 유발되는 생산과급효과를, 그리고  $r_{31}$ 은 제3산업부문에서 간접으로 유발되는 생산과급효과를 각각 나타낸다. 따라서 열합계인  $R_1$ 은 제1산업부문 생산물에 대한 최종수요 한 단위 발생에 따라 전체산업부문에 유발되는 직간접 생산과급효과를 나타낸다. 따라서 생산유발계수표의 첫 번째 열합계와 제1산업에 대한 최종수요의 변화를 곱한 값은 제1산업에 의해 유발된 후방연관효과에 따른 산출액이라고 할 수 있다.

$R$ 을 열합계로 이루어진 대각행렬이라 하고  $I_{fdi}$ 를 외국인 직접투자를 통한 산업별 유입액 벡터라고 할 때, 최종수요벡터를 외국인 직접투자 유입액으로 놓고 식을 정리하면 식 (3-4)와 같다.

$$\Delta X_{backward} = R \Delta I_{fdi}^{8)} \quad (3-4)$$

위의 논의를 명확하게 설명하기 위하여 다음의 행렬식을 보자.

$$\begin{pmatrix} r_{11} & r_{12} & r_{13} \\ r_{21} & r_{22} & r_{23} \\ r_{31} & r_{32} & r_{33} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} I_{fdi}^1 & 0 & 0 \\ 0 & I_{fdi}^2 & 0 \\ 0 & 0 & I_{fdi}^3 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} r_{11}I_{fdi}^1 & r_{12}I_{fdi}^2 & r_{13}I_{fdi}^3 \\ r_{21}I_{fdi}^1 & r_{22}I_{fdi}^2 & r_{23}I_{fdi}^3 \\ r_{31}I_{fdi}^1 & r_{32}I_{fdi}^2 & r_{33}I_{fdi}^3 \end{pmatrix}$$

위의 행렬관계식은 산업연관표의 생산유발계수 행렬과 직접투자 금액을 각각 3개의 산업으로 줄여 간단하게 나타낸 것으로, 생산유발계수 행렬과 직접투자금액의 행렬을 곱하면 오른쪽의 행렬을 도출할 수 있다. 위 행렬의  $r_{11}I_{fdi}^1$ 은 1차 산업에 직접투자가 발생했을 때 1차 산업이 받게 되는 과급

8) 3개의 산업으로  $X_{backward}$ 를 계산한 행렬 계산식을 구성하면 다음과 같다.

$$\begin{pmatrix} \Delta X_1 \\ \Delta X_2 \\ \Delta X_3 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} R_1 & 0 & 0 \\ 0 & R_2 & 0 \\ 0 & 0 & R_3 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \Delta I_1 \\ \Delta I_2 \\ \Delta I_3 \end{pmatrix}$$

효과를 나타낸다.  $r_{21}I_{fdi}^1$ 은 1차 산업에 직접투자가 투자되었을 때 2차 산업이 받게 되는 파급효과를 나타내며,  $r_{12}I_{fdi}^2$ 은 2차 산업에 직접투자가 이루어졌을 때 1차 산업이 받게 되는 파급효과를 나타내고 있다. 이를 표로 정리하면 다음과 같다.

	1차 산업	2차 산업	3차 산업
1차 산업	$r_{11}I_{fdi}^1$	$r_{12}I_{fdi}^2$	$r_{13}I_{fdi}^3$
2차 산업	$r_{21}I_{fdi}^1$	$r_{22}I_{fdi}^2$	$r_{23}I_{fdi}^3$
3차 산업	$r_{31}I_{fdi}^1$	$r_{32}I_{fdi}^2$	$r_{33}I_{fdi}^3$
후방연관	$R_1I_{fdi}^1$	$R_2I_{fdi}^2$	$R_3I_{fdi}^3$

위의 행렬에서 보면 결국 열의 합계는 후방효과를 의미하게 되는 것이다.

그러나 여기에서 해석에는 유의할 필요가 있다. 후방효과로 해석되는 열의 합계는 투자된 산업이 주는 효과로 해석되어야 한다. 예를 들어 두 번째 열의 경우를 보면, 2차 산업에 대한 직접투자의 의해 1차 산업에 대한 생산유발효과( $r_{12}I_{fdi}^2$ ), 2차 산업에 대한 생산유발효과( $r_{22}I_{fdi}^2$ ), 그리고 3차 산업에 대한 파급효과( $r_{32}I_{fdi}^2$ )로 해석할 수 있다. 따라서 세 번째 열의 합계는 2차 산업에 대한 외국인 직접투자로 파급되는 전체 생산유발액의 합이 된다. 반면에 두 번째 행의 합계는 전체산업에 대한 외국인 및 해외 직접투자의 발생에 의하여 파급된 2차 산업의 산출량 변화를 의미하게 되는 것이다.

## 1.2.2 취업유발 효과분석

최종수요의 발생이 생산을 유발하고 그 생산이 다시 노동수요를 유발하는 파급메커니즘에 기초하여 최종수요와 노동유발을 연결시킴으로써 노동유발효과 분석과 생산 활동이 노동수요에 미치는 영향을 분석할 수 있다.

일정기간동안 생산활동에 투입된 노동량을 총산출액으로 나눈 것을 노동계수라고 하는데, 노동계수는 취업계수와 고용계수로 구분된다. 노동량에 임금근로자와 자영업주 및 무급가족종사자를 모두 포함한 노동계수를 취

업계수라 하고, 노동량에 임금근로자만 포함한 노동계수는 고용계수라 한다. 본 연구에서는 노동량 산출에 있어 임금근로자뿐만 아니라 자영업주 및 무급근로자까지 모두 포함한 취업계수를 사용하기로 한다. 취업계수( $l_w$ )를 수식으로 나타내어보면 식 (3-6)과 같고  $L_w$ 는 취업자 수,  $X$ 는 산출액을 나타낸다.

$$l_w = L_w / X \quad (3-6)$$

위의 식 (3-6)을 산출액증가에 따른 취업자 수의 변화의 관계로 나타내면 다음의 식 (3-7)과 같다.

$$\Delta L_w = l_w \Delta X \quad (3-7)$$

식 (3-4)를 위의 식 (3-7)에 대입시키면 다음의 식 (3-8)을 도출할 수 있다.

$$\Delta L_{backward} = l_w R \Delta I_{fdi} \quad (3-8)$$

따라서 식 (3-8)을 이용하여 외국인 및 해외 직접투자의 업종별 산업별 취업유발인원의 후방연관효과를 살펴볼 수 있다.

### 1.3 외국인 직접투자의 생산성 파급효과

#### 1.3.1 산업별 외국인 직접투자 추이

한국에 대한 외국인 직접투자의 산업별 추이를 보면, 1960년대 초반에는 정유공장이나 비료공장에 대한 투자가 전부였으나 1960년대 후반에 접어들면서 전기, 전자, 섬유 등 노동집약적 산업에 대한 투자가 증가하기 시작하였다. 1960년대부터 1980년대까지는 제조업에 대한 투자가 대부분이었

는데, 특히 전기, 전자, 운송용 기기, 의약에 대한 투자비중은 증가하는 추세를 보였다.

한국의 외국인 직접투자 동향을 보다 자세히 살펴보기 위해 본 절에서는 연도별 및 산업별 변화 추이를 분석해 보고자 한다. 먼저 자료의 한계성에 의하여 원자료를 다음과 같이 재조정하였다. 첫째, 연도의 구분을 신고기준으로 정의하였다. 이는 외국인 직접투자의 경우 신고기준에 의하면 모든 투자의 연도구분이 가능하나 상당부분의 자료가 실제 투자기준의 연도가 기록되어 있지 않다.<sup>9)</sup> 둘째, 실제투자액을 사용하였다. 많은 연구들의 자료의 한계성에 의해 신고액을 사용하는 경우가 대부분이나 본 절의 목적 즉, 구체적인 고용유발인원을 파악하기 위해서는 실제 투자액을 사용하는 것이 옳다. 따라서 두 가지 문제점을 극복하기 위하여 본 절에서는 연도는 신고연도를 사용하고 액수는 신고액이 아닌 투자액으로 정의한다. 뒤의 산업연관분석에서는 5년 혹은 7년 간격의 자료를 사용하기 때문에 연도의 차이가 전체 결과에 큰 영향을 미치지 않으리라고 생각한다.

외국인 직접투자를 본격적으로 알아보기 전에 해외 직접투자와의 추이를 비교해 보자. 연도별 변화를 보여주는 <그림 3-2>을 보면 1997년의 외환위기 이전에는 외국인 직접투자보다 해외 직접투자 액수가 크게 나타나고 있지만, 그 이후 외국인 직접투자가 급격히 증가하여 상대적으로 외국인 직접투자가 크게 나타나고 있다.<sup>10)</sup> 이는 외환위기 이후 자유화의 확대와 부실기업 정리 및 기업구조조정의 진행, 그리고 외국 기업의 국내진출을 촉진하는 등 경제회복을 위해 적극적인 외국인 직접투자 유치정책이 시행됨에 따른 영향으로 평가된다.

---

9) 예를 들어 1980-2003년 기간 중 신고연도로 계산된 건수는 14,067건이 기록되어 있지만 투자연도로 기록된 건수는 11,347건에 불과하여 투자연도를 사용하는 경우 2,720건이 누락된다.

10) 자료에 대한 자세한 설명은 1.3.2절에 자세히 설명되어 있음.



<그림 3-2> 외국인 및 해외 직접투자 추이

<표 3-3> 산업별 외국인 직접투자 실적

	1990-1994			1995-1999			2000-2003		
	액수	건수	건당 액수	액수	건수	건당 액수	액수	건수	건당 액수
1차 산업	6.4 (0.2)	6 (0.5)	1.1	55.8 (0.2)	29 (0.8)	4.3	5.7 (0.0)	32 (0.4)	0.2
제조업	891.0 (31.4)	497 (41.3)	1.8	13,524.6 (56.6)	1,499 (40.6)	13.1	8,013.2 (46.3)	1,402 (17.0)	5.7
서비스업	1,939.6 (68.4)	700 (58.2)	2.8	10,329.4 (43.2)	2,161 (58.6)	8.8	9,300.6 (53.7)	6,811 (82.6)	1.4
계	2,837.1	1,203	2.4	23,909.8	3,689	10.5	17,319.4	8,245	2.1

주: 단위는 10억 원, 건수이고 ( )안은 %임.

<표 3-3>은 본 연구의 분석 대상인 1990년대 외국인 직접투자의 산업별 현황을 액수와 건수로 구분해서 보여 주고 있다. 뒤에 자세히 설명되겠지만 산업연관표가 매 5년마다 발간되고 있어서 이를 이용하기 위하여 본 장의 기간은 5개년 단위로 계산하고 있다.



산업별로 외국인 직접투자액은 1차 산업인 농림수산업과 광업에서는 1%가 채 안 되는 낮은 비중을 나타내고 있으며, 대부분의 투자는 제조업과 서비스업에 집중되어 있는 것으로 나타났다. 제조업은 1995-1999년 기간에 증가하기도 했지만, 2000년대에 들어오면서 다시 서비스업보다 낮아지고 있음을 알 수 있다. 서비스업은 1995-1999년 기간을 제외하고는 가장 높은 비중을 보이고 있으며, 금액으로 보면 계속 증가하여 서비스업에서의 외국인 직접투자가 증가하고 있음을 알 수 있다.

외국인 직접투자의 건수로 보아도 금액과 마찬가지로 제조업과 서비스업에 집중되어 있는 것으로 나타났다. 예를 들어 1차 산업은 아주 적은 비중을 차지하여 1990년대 이후 모든 기간에 걸쳐 1%미만에 그치고 있다. 반면에 2000-2003년 기간에 제조업이 17.0%에 그치고 있지만 같은 기간에 서비스업이 82.6%를 점하고 있어 금액에 비해 건수의 비중이 서비스업이 상대적으로 크게 나타나고 있음을 알 수 있다. 따라서 건당으로 보면 2000-2003년 기간에 제조업은 5.7억 원이었으나 서비스업의 경우는 1.4억 원에 그치고 있다.

### 1.3.2 외국인 직접투자의 생산유발 및 취업유발효과

본 연구에서는 1990년부터 2003년까지의 기간에 대해 외국인 직접투자에 의한 취업유발효과를 분석하고 있다. 사용된 자료를 살펴보면, 먼저 외국인투자액은 1962년부터 2003년까지의 14,368개의 외국인투자기업현황에 대한 산업자원부의 원시자료를 이용하였다. 그 중에서 1990년부터 2003년까지의 13,137개 회사의 투자유입액을 사용하였다. 모든 자료는 앞에서 설명하였듯이 신고일 및 투자금액 기준으로 계산되었다.

산업분류의 경우 외국인투자 기업 자료는 한국산업분류의 5-digit 수준의 구분을 사용하고 있기 때문에, 산업연관표상의 28분류로 전환하여 사용하였다.<sup>11)</sup> 또한 외국인 직접투자 자료는 달러를 기준으로 기록된 반면, 산업연관표상의 취업계수는 10억 원 단위로 산출되어 있기 때문에 두 자료를 연결하기 위해 직접투자 자료를 각 연도의 환율을 이용하여 10억 원 단위로 환산하였다.

11) 1990년 산업연관표의 경우에는 26분류로 구성되어 있기 때문에 통합에 어려움이 있어 85-90-95년을 연결한 점속경상표를 이용하였다.

<표 3-4>은 외국인 직접투자에 의한 생산유발액을 후방연관효과로 나누어 산업별로 정리한 결과이다.<sup>12)</sup> 1990-1994기간에는 1차 산업이 가장 낮은 비중을 차지하고 서비스업이 가장 높은 비중을 차지하고 있지만, 1995-1999년과 2000-2003년 기간에는 제조업이 가장 많은 산출액을 나타내고 있다. 2000-2003년 기간에는 제조업보다 서비스업에 대한 투자가 더 많이 이뤄졌음에도 불구하고 제조업이 더 많은 생산유발효과가 있는 것을 볼 수 있으며, 이는 1차 산업과 서비스업에 비해 제조업의 생산유발효과가 더 크기 때문인 것으로 볼 수 있다.

<표 3-5>은 외국인 직접투자의 생산유발액을 28개 업종으로 자세히 나누어 살펴본 표이다.

<표 3-4> 산업별 외국인 직접투자의 생산유발액

	1990-1994	1995-1999	2000-2003
	후방	후방	후방
1차 산업	10.2 (0.2)	87.1 (0.2)	9.2 (0.0)
제조업	1,818.7 (37.8)	25,625.4 (62.0)	16,251.3 (53.1)
서비스업	2,987.4 (62.0)	15,611.4 (37.8)	14,370.6 (46.9)
계	4,816.2	41,323.8	30,631.1

주: 단위는 10억 원이고( )는 전체에서의 비중으로 %임.

12) 28개 산업분류로 계산된 생산유발액을 UNCTAD기준에 의한 1차, 제조업 및 서비스산업으로 다시 합산한 결과이다.

<표 3-5> 28개 업종별 외국인 직접투자의 생산유발액

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.0	43.6	5.2
2	광산물	10.2	43.5	4.0
3	음식료품	284.5	4,203.7	425.2
4	섬유 및 가죽제품	52.7	203.5	705.8
5	목재 및 종이제품	72.5	1,668.8	88.0
6	인쇄, 출판 및 복제	3.1	147.1	145.9
7	석유 및 석탄제품	2.0	734.2	105.9
8	화학제품	311.7	2,554.5	2,477.8
9	비금속광물제품	80.7	751.8	1,014.8
10	제1차금속	32.8	2,531.8	350.6
11	금속제품	19.4	90.5	83.3
12	일반기계	297.6	2,556.1	4,380.3
13	전기 및 전자기기	366.1	7,830.7	3,317.5
14	정밀기기	36.0	472.3	97.8
15	수송장비	252.1	1,852.6	2,894.2
16	가구 및 기타제조업제품	7.5	27.7	164.2
17	전력, 가스 및 수도	0.0	651.4	749.2
18	건설	19.8	208.0	557.7
19	도소매	2,207.9	5,217.6	2,351.8
20	음식점 및 숙박	84.4	169.2	129.1
21	운수 및 보관	35.0	239.0	1,027.9
22	통신 및 방송	6.6	683.1	1,331.4
23	금융 및 보험	306.8	6,877.7	5,215.6
24	부동산 및 사업서비스	267.1	1,453.0	2,452.0
25	공공행정 및 국방	0.0	0.2	0.1
26	교육 및 보건	3.2	29.6	55.5
27	사회 및 기타서비스	56.7	82.5	500.4
28	기타	0.0	0.0	0.0
	합계	4,816.2	41,323.8	30,631.1

주: 단위는 10억 원.

<표 3-6>는 외국인 직접투자에 따른 산업별 취업유발효과를 나타낸 것이다. 산업별로 볼 때 1차 산업의 취업유발인원 비중이 가장 적게 나타나고 제조업과 서비스업에서 대부분의 취업인구유발이 나타나고 있음을 알 수 있다. 특히, 서비스업에서 외국인 직접투자의 취업유발인원이 3기간 모두에서 가장 높은 비중을 보이고 있다.

<표 3-6> 산업별 외국인 직접투자의 취업유발인원

	1990-1994	1995-1999	2000-2003
1차 산업	320 (0.1)	3,139 (0.4)	245 (0.1)
제조업	50,372 (21.2)	345,728 (43.4)	112,784 (37.3)
서비스업	187,094 (78.7)	447,528 (56.2)	189,260 (62.6)
계	237,786	796,396	302,289

주: 단위는 명이고( )안은 전체에서의 비중으로 %단위임.

<표 3-7>은 외국인 직접투자에 따른 취업유발인원을 28개 업종별로 나타낸 것이다. 외국인 직접투자의 경우 1990-1994, 1995-1999, 2000-2003년 세기간 모두에 걸쳐 도소매업이 가장 많은 취업유발효과가 있는 것으로 나타났다.

<표 3-7> 28개 업종별 외국인 직접투자의 취업유발인원

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0	2,508	215
2	광산물	320	630	30
3	음식료품	13,349	102,159	7,251
4	섬유 및 가죽제품	1,958	4,313	7,322
5	목재 및 종이제품	1,723	21,093	671
6	인쇄, 출판 및 복제	104	2,697	1,660
7	석유, 석탄제품	17	2,306	124
8	화학제품	6,800	28,092	14,021
9	비금속광물제품	2,157	10,144	7,276
10	제1차금속	450	17,298	1,235
11	금속제품	446	1,145	716
12	일반기계	7,480	32,615	32,923
13	전기전자기기	9,278	95,944	19,466
14	정밀기기	1,117	7,650	922
15	수송장비	5,228	19,714	17,346
16	가구 및 기타제조업제품	266	557	1,852
17	전력, 가스 및 수도	0	4,988	2,847
18	건설	544	3,261	5,844
19	도소매	149,907	211,933	70,595
20	음식점 및 숙박	12,398	19,207	3,262
21	운수 및 보관	1,289	4,753	13,228
22	통신 및 방송	152	9,374	8,004
23	금융 및 보험	10,519	170,602	55,749
24	부동산 및 사업서비스	7,271	19,269	18,062
25	공공행정 및 국방	0	5	1
26	교육 및 보건	164	738	949
27	사회 및 기타서비스	4,849	3,397	10,720
28	기타	0	0	0
	계	237,786	796,396	302,289

주: 단위는 명.

## 1.4 IT산업에 대한 외국인 직접투자의 생산성 파급효과

본 절에서는 1.3절의 전반적인 외국인 직접투자의 생산 및 취업 유발 효과에 더하여 특정 산업 즉, IT산업이 주는 파급효과를 알아보기로 한다. 여기에는 IT산업을 정보통신부의 분류에 따라 세 부문 즉, 정보통신제조업, 정보통신서비스업 그리고 정보통신지원업으로 나누어 각각의 효과를 살펴본다.

### 1.4.1 IT산업의 정의

정보통신사업을 정의할 때 정보통신제조업, 정보통신서비스업, 정보통신지원업의 세가지 분류로 나누어 각각의 생산유발효과를 살펴보았다. KSIC상의 분류를 산업연관표상의 28분류로 분류하여보면, 정보통신제조업은 12번의 일반기계, 13번의 전기전자기기, 14번의 정밀기기, 27번의 사회 및 기타서비스로 나눌 수 있다. 정보통신서비스업의 경우에는 22번의 통신 및 방송, 24번의 부동산 및 사업서비스, 27번의 사회 및 기타서비스로 나누어지며, 정보통신지원업은 18번의 건설, 19번의 도소매, 24번의 부동산 및 사업서비스로 분류할 수 있다. 이를 표로 나타내어 정리하면 다음과 같다.<sup>13)</sup> <표 3-8>, <표 3-9>, <표 3-10>은 한국표준산업분류에 의한 정보통신산업의 정의를 산업연관표에 의한 산업분류와 연결시켜 놓은 것이다.

---

13) 이 분류는 정보통신부의 정의에 따른 것임.

<표 3-8> 정보통신제조업

KSIC (3자리)	IO 28분류	산업명	KSIC (4자리)	산업명	비고
293	12	기타 특수목적용 기계 제조업	2936	반도체 제조용 기계	
293	12	"	2939	그 외 기타 특수목적용 기계	산업용 로봇
300	13	컴퓨터 및 사무용 기기 제조업	3001	컴퓨터 및 주변기기	
300	13	"	3002	사무, 계산 및 회계용 기기	
311	13	전동기, 발전기 및 전기변환장치 제조업	3110	전동기, 발전기 및 전기변환장치	
313	13	절연선 및 케이블 제조업	3130	절연선 및 케이블	
314	13	축전기 및 일차전지 제조업	3140	축전기 및 일차전지	
321	13	반도체 및 기타 전자부품 제조업	3211	반도체 및 집적회로	
321	13	"	3219	기타 전자부품	
322	13	통신기기 및 방송장비 제조업	3220	통신기기 및 방송장비	
323	13	방송수신기 및 기타 영상, 음향기기 제조업	3230	방송수신기 및 기타 영상, 음향기기	
331	14	의료용 기기 제조업	3311	방사선 장치 및 전기식 진단기기	
332	14	측정, 시험, 항해 및 기타 정밀기기 제조업; 광학기기 제외	3321	측정, 시험, 항해 및 기타 정밀기기	
332	14	"	3322	산업처리공정 제어장비	
333	14	안경, 사진기 및 기타 광학기기 제조업	3332	사진기 및 기타 광학기기제조업	
871	27	영화 산업	8711	영화 및 비디오 제작업	

<표3-9> 정보통신서비스업

KSIC (3자리)	IO 28분류	산업명	KSIC (4자리)	산업명	비고
642	22	전기통신업	6421	유선통신업	
642	22	"	6422	무선통신업	
642	22	"	6429	기타 전기통신업	
721	24	컴퓨터시스템 설계 및 자문업	7210	컴퓨터시스템 설계 및 자문업	
722	24	소프트웨어 자문, 개발 및 공급업	7220	SW 자문, 개발 및 공급업	
723	24	자료처리 및 컴퓨터시설 관리업	7231	자료처리업	
723	24	"	7232	컴퓨터시설 관리업	
724	24	데이터베이스 및 온라인 정보제공업	7240	데이터베이스 및 온라인정보 제공업	
729	24	기타 컴퓨터 운영 관련업	7290	기타 컴퓨터 운영 관련업	
871	27	영화 산업	8712	영화 및 비디오 제작관련 서비스업	
872	22	방송업	8721	공중파 방송업	
872	22	"	8722	유선 및 위성방송업	

<표 3-10> 정보통신지원업

KSIC (3자리)	IO28 분류	산업명	KSIC(4자 리)	산업명	비고
463	18	전기 및 통신 공사업	4632	통신공사업	
518	19	기계장비 및 관련용품 도매업	5189	기타기계 및 장비 도매업	통계미산출
525	19	가전제품, 가구 및 가정용품 소매업	5251	가전제품, 악기, 음반 및 통신기기 소매업	통계미산출
526	19	기타 상품 전문 소매업	5263	사무용 기기, 컴퓨터 및 정밀기기 소매업	통계미산출
712	24	산업용 기계장비 임대업	7122	컴퓨터 및 사무용 기계장비 임대업	



#### 1.4.2 IT와 비 IT산업에 대한 외국인 직접투자 추이

위에서 정보통신 제조업, 서비스업, 지원업으로 분류한 대로 IT산업을 구분하여 비 IT산업과 외국인직접투자액을 비교해 보면 다음 표와 같다.

<표 3-11> 외국인 직접투자 추이

	1990-1994	1995-1999	2000-2003
정보통신제조업			
비 IT합계	2,456.2(86.6)	17,924.1(75.0)	13,019.9(75.2)
IT합계	380.8(13.4)	5,985.7(25.0)	4,299.5(24.8)
정보통신서비스업			
비 IT합계	2,628.0(92.6)	22,417.2(93.8)	14,605.7(84.3)
IT합계	209.0(7.4)	1,492.6(6.2)	2,713.7(15.7)
정보통신지원업			
비 IT합계	1,208.3(42.6)	19,501.9(81.6)	13,872.4(80.1)
IT합계	1,628.7(57.4)	4,407.9(18.4)	3,447.1(19.9)

주: 단위는 10억 원이고 ()안은 전체에서의 비중 %를 나타냄.

IT와 비 IT산업으로 나누어 외국인직접투자 추이를 살펴보면, 1990-1994기간의 정보통신지원업을 제외하고는 비 IT산업이 IT산업에 비해 외국인직접투자가 많이 유입되고 있음을 알 수 있으며, 정보통신제조업, 정보통신서비스업은 IT산업의 외국인직접투자액과 비중이 증가하고 있음을 볼 수 있다.

#### 1.4.3 생산유발효과 및 취업유발효과

<표 3-12>는 정보통신산업을 정보통신제조업, 정보통신서비스업, 정보통신지원업을 기준으로 각각 정의하여 IT산업과 비IT산업간 외국인직접투자의 생산유발효과를 비교한 표이다. IT산업을 정보통신제조업으로 분류하면 산업연관표상의 12번 일반기계, 13번 전기전자기기, 14번 정밀기기, 27번 사회 및 기타서비스로 나눌 수 있으며, 정보통신서비스업은 산업연관표상의 22번 통신및 방송, 24번 부동산 및 사업서비스, 27번 사회 및 기타서비스로 분

류할 수 있다. 또한 정보통신지원업은 산업연관표상의 18번의 건설업, 19번의 도소매업, 24번의 부동산 및 사업서비스로 나눌 수 있다.

<표 3-12> 생산유발효과

	1990-1994	1995-1999	2000-2003
정보통신제조업			
비IT합계	4059.8(84.3)	30382.2(73.5)	22335.0(72.9)
IT합계	756.4(15.7)	10941.6(26.5)	8296.1(27.1)
정보통신서비스업			
비IT합계	4,485.9(93.1)	39,105.3(94.6)	26,347.3(86.0)
IT합계	330.3(6.9)	2,218.5(5.4)	4,283.8(14.0)
정보통신지원업			
비IT합계	2,321.4(48.2)	34,445.2(83.4)	25,269.7(82.5)
IT합계	2,494.8(51.8)	6,878.6(16.6)	5,361.4(17.5)

주: 단위는 10억 원이고 ()안은 전체에서의 비중 %를 나타냄.

외국인직접투자의 생산유발효과를 IT산업과 비 IT산업으로 나누어 살펴보면, 1990-1994 기간의 정보통신지원업을 제외하고는 IT산업 보다 비 IT산업의 생산유발효과가 큰 것으로 나타났으며, 정보통신제조업과 정보통신 서비스업의 경우에는 생산유발효과가 점차 증가하고 있는 것으로 나타났다.

<표 3-13> 취업유발인원

	1990-1994	1995-1999	2000-2003
정보통신제조업			
비 IT합계	215,062(90.4)	656,786(82.5)	238,260(78.8)
IT합계	22,724(9.6)	139,606(17.5)	64,031(21.2)
정보통신서비스업			
비 IT합계	225,514(94.8)	764,352(96.0)	265,505(87.8)
IT합계	12,272(5.2)	32,040(4.0)	36,786(12.2)
정보통신지원업			
비 IT합계	80,608(33.8)	565,190(70.7)	213,634(69.3)
IT합계	157,722(66.2)	234,463(29.3)	94,501(30.7)

주: 단위는 명이고 ()안은 전체에서의 비중 %를 나타냄.

외국인직접투자의 취업유발인원을 IT와 비 IT산업으로 나누어 살펴 보면, 정보통신지원업으로 IT를 정의했을 때의 외국인직접투자에 따른 취업유발효과가 가장 큰 것으로 나타나, 정보통신지원업이 취업유발효과가 큰 것으로 나타났다.

<표 3-14> 일인당 생산유발효과<sup>14)</sup>

	1990-1994	1995-1999	2000-2003
정보통신제조업			
비IT합계	0.019	0.046	0.094
IT합계	0.033	0.078	0.130
정보통신서비스업			
비IT합계	0.020	0.051	0.099
IT합계	0.027	0.069	0.116
정보통신지원업			
비IT합계	0.029	0.061	0.122
IT합계	0.016	0.029	0.057

주: 단위는 10억원/명.

<표 3-14>는 일인당 생산유발액을 나타낸 표로 외국인직접투자에 의해 유발된 생산유발효과를 취업유발인원으로 나누어 구한 표이다. 정보통신제조업, 서비스업에서 외국인직접투자 유입액, 생산유발, 취업유발은 비 IT산업에서 높게 나타나고 있지만, 일인당 생산유발효과를 구해보면 IT산업에서 훨씬 높게 나타나 정보통신산업 중 정보통신제조업과 정보통신서비스업은 일인당 생산유발효과가 높게 나타나는 것을 알 수 있다.<sup>15)</sup>

## 1.5 산업연관분석의 한계점

앞의 연구에서 산업연관표 분석을 통하여 최종수요의 발생이 생산을 유발하고 생산이 다시 노동수요를 유발하는 메커니즘에 기초하여 최종수요와 노동유발을 연결시켜, 생산과 노동유발효과를 분석하여 보았다. 그러나 산업연관표 자체의 문제와 이 연구에서 산업연관표 분석을 통한 한계점으로

14) 앞에서 구한 생산유발효과를 취업유발인원으로 나누어 구하였다.

15) 이들 분석을 28개 산업으로 자세한 생산 및 취업유발효과를 정리한 것이 <부표 3-2>, <부표 3-14>에 정리되어 있다.

다음과 같은 점을 지적할 수 있다.

첫째, 산업연관표 자체가 시간의 변화에 따른 파급효과를 반영하지 못하고 주어진 특정 시점(연도)에서의 산업연관 관계만을 나타내고 있다. 또한 한국의 경우 매 5년마다 발표되어 연도별 변화를 충분히 반영하지 못하고 있다. 이런 문제점은 직접투자의 장기적 효과를 과소평가하는 경향을 갖는다고 할 수 있다.

둘째, 투자의 정의와 관련하여 직접투자의 투자금액을 최종 투자지출로 보는데서 한계점을 찾을 수 있다. 투자자금의 일부분이 건물 및 토지 등에 투자되어 최종 지출의 증가라고 볼 수 없는 부분이 있기 때문이다. 이는 직접투자의 효과를 과대평가하는 경향을 갖는다.

셋째, 취업 및 노동계수가 크기 때문에 시장개방을 통한 고용유발효과가 크다고 하는 데는 주의가 필요하다. 왜냐 하면 노동계수가 크다는 점은 역으로 말하면 노동생산성이 떨어진다는 의미이므로 기술수준이 상대적으로 높은 기업의 투자는 국내 기업들의 시장에서 도태될 수 있는 반경쟁 효과가 나타날 수 있다. 따라서 위에서의 결과는 국내 기업의 반경쟁 효과에 의한 고용 감소의 가능성은 배제되었다. 이는 직접투자의 국내 경제에 대한 효과를 과대평가하는 경향을 주게 된다.

마지막으로 자료의 제약으로 산업분류를 세세하게 하는데 한계가 있어서 서로 다른 노동집약도를 갖지만 동일 산업에 속함으로써 그 차이를 반영하지 못하는 한계점을 가질 수 있다. 본 연구에서는 분류할 수 있는 최대인 28개 산업으로 분류하여 분석하고 있다.

## 2. 기업 패널분석에 의한 효과

### 2.1 추정모형

Aitken and Harrison(1999)과 Blomström and Sjöholm(1999)의 모형을 동태적 패널자료 구조(dynamic panel data framework)로 확장하고 이를 기업수준의 로그선형 생산함수로 변형하면 다음과 같다.

$$y_{it} = a + \beta_1 x_{it} + \beta_2 Own_t + \eta_t + \alpha_i + \Delta \varepsilon_{it} \quad (1)$$

여기서  $i$ 는 기업을,  $t$ 는 연도를 나타낸다.

$y_{it}$ 는 종속변수로 로그 생산량이며, 독립변수는 투입요소 벡터인  $x_{it}$ 와 외국인 소유지분을  $Own_t$ 로 구성되어 있다.  $\eta_t$ 와  $\alpha_i$ 는 각각 시간과 기업특성(time- and firm-specific)을 나타내는 변수이며  $\varepsilon_{it}$ 는 white noise을 가정한 오차항이다.  $\eta_t$ 는 생산에 있어서 기술진보와 같은 개별기업에 주는 공동의 충격이나 시간효과에 변동하는 관측 불가능한 요인을 나타낸다. 또한  $\alpha_i$ 는 각각의 기업특성을 나타내는 변수를 의미한다.

$Own_t$ 는 생산성 증대효과( $Own_{ijt}$ )와 파급효과( $Own_{jt}$ )로 구성되어 있으며 이는 다음과 같은 두 가지 가설을 검정하기 위한 변수이다. (1) 다국적 기업 해외자회사의 성과가 국내기업의 성과보다 좋다. (2) 산업내 외국인 소유지분율은 국내기업의 생산성을 증가시킨다. 즉, 국내기업에 파급효과를 준다.  $Own_{ijt}$ 는  $t$ 기에  $j$ 산업  $i$ 기업의 외국인 소유지분율을 나타내며 이는 외국인투자가에 의해 소유된 주식의 정도(0%~100%)를 의미한다.  $Own_{jt}$ 는  $t$ 기에  $j$ 산업의 외국인 소유지분율을 나타낸다. 만약 기업내 외국인 소유지분율이 기업의 생산성을 증가시키면  $Own_{ijt}$ 의 계수값은 양(+)의 값을 가져야 하며 외국기업의 생산성 이점이 국내기업으로 파급되는 것을 확장하기 위해선  $Own_{jt}$ 의 계수값 역시 양(+)의 값을 가져야 한다.<sup>16)</sup>

위의 모형은 중요한 두 가지 문제점을 가지고 있다. 첫째, 잔차항은 평균치가 0이 되지 않는다. 따라서 위의 식을 단순히 OLS로 추정하는 경우 추정된 계수는 편이(biased)를 갖게 된다. 둘째, 독립변수의 내생성

16) Aitken and Harrison(1999)은 외국기업이 다른 외국기업에 투자함으로써 발생하는 외국인 참여효과가 국내기업에 투자함으로써 발생하는 효과와 다른 경우에 결정되는 결합효과를 산업내 외국인 소유지분율에 의해 증가된 외국인 소유지분율을 이용하여 분석하였다. 예를 들어 B공장의 외국인투자로 인해 발생한 이익을 이용하여 A공장을 확장하기 위해선 계수값은 양(+)의 값을 가져야 한다. 그러나 이 변수는 외국인 소유지분율과 높은 상관관계(상관계수 값이 0.84임)를 나타내고 있어 본 연구에서는 이 변수를 생략하였다.

(endogeneity)의 문제가 발생한다. 독립변수 중에 종속변수와 역인과관계(reverse causality)의 가능성이 있어 이러한 독립변수들과 잔차항이 서로 orthogonal 하지 않아서 추정된 계수가 편의(bias)를 갖는다.

앞의 두 개념을 무시하고 단순히 최소자승법을 이용한 추정결과는 식 (1)의 우변 변수들 간에 상관관계가 존재함으로 불일치 추정량(inconsistent estimates)이 되며 이들 변수를 생략하지 않은 추정결과는 편의(bias)를 가지게 된다.<sup>17)</sup> 시간의 흐름에 따른 각 기업 행동을 관측하기 때문에 우리는 외국인직접투자의 규모에 의해 영향을 받는 산업간 생산성의 고정된 차이를 제어할 수 있다. 기존의 연구결과는 앞에서 설명한 두 가지 계량경제학적 문제를 고려하지 않았기 때문에 추정값에 편의를 가지고 있다. 따라서 본 연구에서는 이 두 개념을 제어함으로써 실제 생산성 향상과 외국인직접투자의 추세가 연관되어 있는지 확인할 것이다.

대부분의 기존 실증분석은 최소자승법을 이용하여 앞의 식 (1)을 추정함으로써 외국인직접투자의 효과를 분석하였다. 본 연구에서는 보다 정확한 추정을 위해 다음과 같은 두 가지의 계량경제학적 개념을 설명하고자 한다. 첫 번째는 관측 불가능한 효과(unobserved effect)  $\eta_t$ 와  $\alpha_i$ 의 존재이며 두 번째는 외국인 소유지분을 변수의 내생성 가능성이다.<sup>18)</sup> 앞의 두 개념을 무시하고 단순히 최소자승법을 이용한 추정결과는 식 (1)의 우변 변수들 간에 상관관계가 존재함으로 불일치 추정량(inconsistent estimates)이 되며 이들 변수를 생략하지 않은 추정결과는 편의(bias)를 가지게 된다.<sup>19)</sup> 시간의 흐름에 따른 각 기업 행동을 관측하기 때문에 우리는 외국인직접투자의 규모에 의해 영향을 받는 산업간 생산성의 고정된 차이를 제어할 수 있다. 기존의 연구결과는 앞에서 설명한 두 가지 계량경제학적 문제를 고려하지 않았기 때문에 추정값에 편의를 가지고 있다. 따라서 본 연구에서는 이 두 개념을 제어함으로써 실제 생산성 향상과 외국인 직접투자의 추세가 연관되어

17) 관측 불가능한 시간특성 변수는 시간 더미변수를 사용함으로써 제어할 수 있다. 그러나 이러한 방법은 시간변화에 따른 효과는 제거할 수 있으나 기업간 특성은 치유되지 않는다.

18) Delion and Beanish(1999)와 Kang(2003)의 외국인 소유지분을 결정에 대한 최근의 연구를 참조.

19) 관측 불가능한 시간특성 변수는 시간 더미변수를 사용함으로써 제어할 수 있다. 그러나 이러한 방법은 시간변화에 따른 효과는 제거할 수 있으나 기업 간 특성은 치유되지 않는다.

있는지 확인할 것이다.

관측 불가능한 효과를 고려하여 본 논문에서는 두 가지 계량경제학적 방법론을 사용할 수 있다. 첫 번째는 관측 불가능한 기업특성 효과를 제어한 효과를 보기 위하여 패널추정방법을 사용한다. 여기에는 고정효과(fixed-effect) 모형과 확률효과(random-effect) 모형을 사용한다.  $\alpha_i$ 를 알지 못하는 고정된 모수(parameter)라고 가정하면 기업  $i$ 에 대한  $\alpha_i$ 의 평균수준은 기업  $j$ 와 다르다. 따라서  $\alpha_i$ 는  $i$ 번째 기업의 특성을 나타내며 시간의 흐름에 상관없이 고정값을 갖는다. 만약  $\alpha_i$ 와 독립변수 간에 높은 상관관계가 존재하면 독립변수의 증가에  $y_i$ 가 얼마나 많이 변화하는지를 나타내는 계수 값  $\beta$ 와  $\gamma$ 의 추정값은 결정하지 못한다.

패널분석의 고정효과 모형을 사용하더라도 외국인 소유지분을 변수의 내생성에 의해서 발생하는 문제점은 아직 해결되지 않았다. 그러므로 식 (1)의 고정효과 모형을 이용한 패널추정방법 역시 여전히 불일치 추정량이다. 즉, 독립변수에서 역인과성(reverse causation) 문제가 발생하는 경우 독립변수들이 외생변수라는 강한 가정은 불일치추정량을 야기 시킨다. 이러한 경우 생산성은 기업에서 사용한 투입요소에 의해 영향을 받으며 다른 경로로 생산성은 파급효과에 의해 영향을 받는다.

이러한 제반 문제점을 극복하기 위하여 본 연구에서는 위의 패널모형을 GMM 방법으로 추정한다. 독립변수의 내생성과 잔차항의 평균이 0이 아닌 문제를 해결하기 위하여 자신 변수들의 과거치(level)와 이들의 1차 차분된 값(first difference)을 도구변수를 사용하여 GMM에 의한 추정방법인 동태적 Panel System GMM(Dynamic Panel System GMM) 추정방법을 사용한다(Arellano and Bond, 1991; Arellano and Bover, 1995; Blundell and Bond, 1998).

추정 모형을 간단히 설명하기 위하여 위의 추정모형 식 (1)에 1차 차분을 취하면 다음과 같다.

$$\Delta y_{it} = \beta_1 \Delta x_{it} + \beta_2 \Delta Own_t + \Delta \eta_t + \Delta \varepsilon_{it} \quad (2)$$

위 식의 1차 차분 과정은 추정과정에서 나타날 생략변수에 의한 편이 (omitted variable bias)의 가능성이 사라지게 된다.<sup>20)</sup> 그리고 식 (3-1)에서 약외생성(weakly exogenous)의 성질을 가진 독립변수는 1차 차분과정에서 내생성의 성질을 갖게 된다.<sup>21)</sup> 따라서 식 (3-1)에서 내생성이나 약외생성의 성질을 갖는 변수는 식 (3-2)에서 도구변수를 통한 추정이 필요하다.

식 (2)에서 내생적이라고 가정하는 변수를  $A_{ijt}$ 라고 가정하자. 수준방정식 (1)의 잔차항이 자기상관을 갖지 않는다는 가정 하에서 2기 이상 이전의  $A_{ijt}$  변수가 1차 차분된 추정방정식의 도구변수(instrumental variable)가 된다. 즉, moment 조건은 아래의 식 (3)과 같다.

$$E[Own_{t-s} \Delta \varepsilon] = 0, t=3, \dots, T \text{ and } s \geq 2. \quad (3)$$

식 (3)의 가정만으로 추정된 계수는 매우 비효율적(inefficient)일 수 있다. 왜냐하면 다른 독립변수들은 또 다른 도구변수로 사용할 수 있기 때문이다. 서로 강하게 독립적인 변수(strictly exogenous variables)인 경우 과거나 미래의 값이 유효한 도구변수가 되기 때문에 1차 차분된 값 자체가 추정식의 도구변수로 사용될 수 있다. 위의 식 (3)에서 이런 변수를  $x$ 라고 하면, moment 조건은 식 (4)가 된다.

$$E[\Delta x_{t-s} \Delta \varepsilon_{ijt}] = 0, t=3, \dots, T \text{ and } s \geq 2. \quad (4)$$

위의 moment 조건에 의한 Panel 추정을 Difference GMM이라고 하는데 이는 가능한 모든 도구변수, 예를 들면 독립변수들의 값의 자체를 사용하고 있지 않아 비효율성이 생길 수 있다. 또한 관측 가능하지만 시간에 따라 일정한 변수들 중에 종속변수에 중요한 영향을 미치는 변수임에도 불구하고 차분을 통한 추정을 하는 경우 이들 변수들이 관측불가능하면서 잔차항과 연관이 있으면서 동시에 시간변화에 따라 일정한 변수들과 같이 추정

20) 그렇지만 1차 차분하는 과정에서 사전적으로 결정된(predetermined) 변수들은 방정식에서 내생적(endogenous)이 되는 문제점이 나타난다.

21) 약 외생성은 사전적 결정 변수(predetermined variable)라고도 불린다.



식에서 제거됨으로써 추정계수의 편의가 생길 수가 있다(Arellano and Bover, 1995; Blundell and Bond, 1998).

패널 동태적 System GMM 추정방법은 식 (1)과 (2)를 Moment 조건인 식을 가지고 동시에 추정하는 방법이다. 식 (2)만을 추정하는 것을 Difference GMM이라고 불리고 이에 대하여 식 (1)을 같이 추정하는 것을 이를 시스템 GMM(system GMM) 추정방법이라고 한다.

GMM으로 추정된 추정치의 일관성(consistency)은 위에서의 다양한 가정들의 타당성에 의존하게 되는데 추정과정에서 이런 점들이 검증되어야 한다. 예를 들면 (3-1)의 잔차항이 자기상관을 갖지 않아야 하고 독립변수들이 독립성을 만족하는 가 등의 검증이 이루어져야 한다.

Arellano and Bond(1991)와 Blundell and Bond(1998) 등이 제시한 검증방법을 보면 먼저 moment 조건의 타당성을 검증하기 위하여 Sargan(혹은 system GMM의 경우 Hansen)의 overidentification 검증방법을 사용한다. 이 경우 모형의 타당성을 가지려면 유용한 moment 조건이면 도구변수의 집합이 유용하다는 귀무가설을 기각하지 말아야 한다. 둘째로, 만약 잔차항이 자기상관을 갖지 않으면 식 (3-2)의 1차 차분된 잔차항은 MA(1) 과정을 따르게 되어 1차의 자기상관을 갖지만 2차 또는 그 이상의 자기상관을 갖지 말아야 한다. 차분방정식의 추정에 따라 Arellano-Bond의 AR(1)과 AR(2)의 통계량은  $N(0,1)$ 의 분포를 갖고, 동시에 AR(1)의 경우에는 자기상관이 없다는 귀무가설을 기각해야 되고 AR(2)의 경우에는 귀무가설을 기각하지 말아야 한다. 따라서 동태적 패널 System GMM 추정방법은 잔차항의 1차 차분항이 1차 자기상관은 있지만 그 이상의 차분된 잔차항의 자기상관은 없다는 가정 하에서 2기 이상 이전의 내생변수(A)의 수준값과 1차 차분값을 도구변수(instrumental variables)로 사용하여 추정하는 것이다.

## 2.2 분석자료

실증분석을 위해 한국상장기업협회와 한국증권거래소([www.kse.or.kr](http://www.kse.or.kr))에 등록된 기업중 1997년부터 2003년까지의 기업 자료를 패널자료로 구축하였다.  $y_{it}$ 는 1인당 노동생산성에 로그변환을 취한 것이며 생산량과 노동투입

에는 각각 총판매액과 고용자 수를 대리변수로 사용하였다.<sup>22)</sup>  $x_{it}$ 에는  $k_{it}$ 와  $m_{it}$ 가 포함되어 있으며  $k_{it}$ 는 1인당 자본비율에 로그변환을 취한 것이며  $m_{it}$ 는 1인당 재료 투입율에 로그변환을 취한 것이다.<sup>23)</sup> 자본스톡은 유형고정자산의 장부가격을 대리변수로 사용하였으며 재료투입은 재료구입비용을 대리변수로 사용하였다. 각 변수별 물가수준은 일정한 기준을 가지고 있는 물가지수가 없기 때문에 모든 변수에 2000년 기준 생산자물가지수를 적용시켜 실질화하였다.

<표 3-15>은 한국표준산업분류(Korea Standard Industry Classification: KSIC)의 2단위 산업분류에 의해 산업을 분류한 것이며 이를 기준으로 각 산업별 외국인 소유지분율에 관한 최근의 추세를 나타낸 것이다.<sup>24)</sup> 2003년 숙박·음식업, 통신업 그리고 사업서비스업에 대한 외국인 소유지분율은 각각 8.86%, 31.79%, 26.19%로 매우 높은 지분율을 나타내고 있다. 그러나 다른 산업의 경우 어업, 광업, 오락·문화 등은 매우 낮거나 0의 외국인 소유지분율을 나타내고 있다. <표 3-15>에서 나타나는 추가적인 횡단면적인 변화로는 1997년에 높은 외국인 소유지분율을 가지고 있는 산업이 2003년에도 역시 높은 외국인 소유지분율을 가지는 경향을 가지고 있다는 것이다.

제조업 부문에서 추정이후 조사된 결과에 의하면 제조업은 시간에 따른 외국인 소유지분율의 유의한 변화는 크지는 않지만 외환위기이후 증가하고 있음을 알 수 있다. 예를 들어 1997년과 1998년 평균 소유 지분율은 각각 5.00%와 6.17%였으나 2003년과 2004년에는 각각 8.30%와 9.93%로 증가하였다.

---

22) 즉,  $y_{it} = \log(\frac{output}{worker})$ 이다.

23) 즉,  $k_{it} = \log(\frac{capital}{worker})$ 이며,  $m_{it} = \log(\frac{material}{worker})$ 이다.

24) 한국표준산업분류는 산업을 분류하는 기준이며 이는 미국표준산업분류(The U.S. Standard Industrial Classification: SIC)와 비교할 수 있다. 본 연구에서는 비록 외국인 소유지분율 변수가 1997년부터 2004년까지 이용가능하다고 하더라도 기업 자료가 2003년까지만 이용가능하기 때문에 실제 분석에서는 1997년부터 2003년까지로 분석기간을 제한하였다.

<표 3-15> 외국인 소유지분을 추이(%)

산 업	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	97~04
2. 어업	0.0	0.00	1.38	1.06	0.01	0.02	0.02	1.65	0.52
3. 광업	0.64	1.30	0.25	0.09	0.71	0.01	0.29	1.25	0.46
4. 제조업	5.00	6.12	5.27	5.60	5.96	6.78	8.30	9.93	6.57
5. 전기·가스·수도	7.81	14.14	8.76	7.56	7.41	6.96	7.91	10.53	8.77
6. 건설업	2.51	1.60	1.72	1.80	3.20	4.77	8.83	12.57	4.31
7. 도·소매업	2.33	2.50	2.33	3.47	3.65	4.60	6.48	7.54	4.01
8. 숙박·음식	11.77	17.94	10.36	13.53	13.19	8.89	8.86	10.89	22.80
9. 운수업	3.02	2.52	2.35	1.27	1.22	2.18	7.72	13.17	4.18
10. 통신업	16.50	11.81	15.98	18.22	25.8	28.72	31.79	29.33	11.41
11. 금융·보험	7.00	7.76	10.38	9.96	13.18	13.41	14.89	18.04	11.18
13. 사업서비스	12.65	13.36	16.00	20.61	23.34	26.07	26.19	30.95	23.15
15. 교육서비스	-	-	-	-	-	-	-	31.22	31.22
17. 오락·문화 등	0.04	0.04	0.02	0.00	0.00	0.00	7.96	9.70	4.42
전체평균	4.93	5.81	5.47	5.76	6.43	7.23	9.05	11.16	6.90
표본수	958	925	902	900	883	857	849	818	7,092

주: 1. 다른 산업은 주식시장에 등록된 기업이 없어 포함시키지 않았음(1. 농업·임업, 12. 부동산·임대, 14. 행정·국방 등, 16. 보건·복지, 18. 공공·개인, 19. 가사서비스, 20. 국제·외국).

2. 각 기업별로 우선주인 경우는 다른 기업으로 분류하여 계산된 것으로 실제 기업 수는 표본수보다 적으며 자료상 산업분류코드 가 불분명한 표본은 제거한 후 계산되었음.

인제 단순히 산업별 지분율의 변화보다는 지분율이 과연 각 기업의 생산성에 어떻게 영향을 미치는 지를 알아보기 위하여 위의 외국인 소유지분 자료를 각 기업 자료와 결합하였다. 이 경우 각 기업의 생산성 지표가 산업별로 비교가 어려워 본 연구에서는 제중업의 경우에 한하여 분석한다.<sup>25)</sup>

<표 3-16>는 외국인 소유지분율에 따라 그룹을 세가지로 구분한 후<sup>26)</sup> 외국인 소유지분율과 경제적 성과<sup>27)</sup>에 대한 관계를 나타낸 것이다. III은 다국적기업을 나타내며 생산성과 주가를 이용한 모든 곳에서 가장 좋은 성과를 보이고 있다.

예를 들어 1998년과 2004년 사이 III의 생산성은 34.05%가 증가하였다. 이는 II 그룹의 기업보다는 낮지만 I그룹의 국내기업보다는 높은 것이다. 또 다른 기업 성과의 지표로 연말기준 주가 수준을 보면 일반적으로 III그룹에 속하는 다국적 기업의 수준도 높고 1998-2004년 기간의 증가율도 높게 나타나고 있음을 알 수 있다. 즉, 또한 주가를 보면 같은 기간 동안에 III은 63.53%가 상승하였으나 나머지 두 그룹은 음의 성장율을 I과 II그룹이 각각 26.27%와 27.60%가 하락하였다.

25) 외국인 직접투자와 해외직접투자의 제조업과 서비스업에 대한 부가가치 및 취업인구 파급효과에 대한 자세한 연구는 강성진(2006)을 참조.

26) IMF의 다국적기업의 정의에 의해 10%를 기준으로 다음과 같이 그룹을 구분하였다. I: 외국인 소유지분율 = 0.0, II:  $0.0 < \text{외국인 소유지분율} \leq 0.1$ , III:  $0.1 < \text{외국인 소유지분율}$

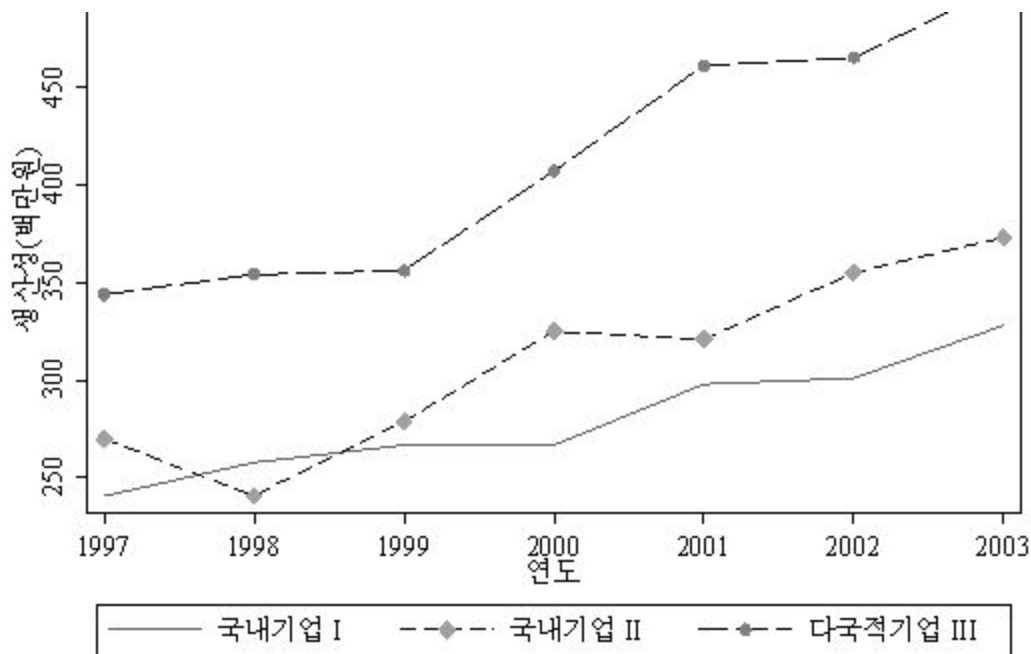
27) 본 연구에서 경제적 성과(economic performance)는 연말기준 생산성과 평균 주가를 의미한다.

<표 3-16> 외국인 소유지분율과 성과

구분	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	98-03 변화율
생산성(백만 원)								
I	241.1	258.6	267.7	267.6	298.6	301.9	329.0	27.22%
II	270.6	241.4	279.6	325.7	321.5	355.7	373.4	54.68%
III	465.9	498.9	534.7	495.3	1,014.0	643.3	668.8	34.05%
추가(원)								
I	4,950.6	6,056.9	5,833.6	4,901.0	5,019.2	4,571.3	4,465.6	-26.27%
II	3,785.4	7,350.8	6,374.5	4,996.9	7,538.9	5,674.1	5,332.0	-27.60%
III	11,081.7	13,332.0	16,533.1	11,150.3	16,797.7	17,468.7	21,801.9	63.53%

주: 생산성의 자료가 없거나 다른 자료에 비해 지나치게 큰 값을 갖는 경우는 제거하여 산출된 자료임. 추가는 각 연도 말 수준을 이용하였으며 기업별 우선주의 경우는 제거한 후 산출된 값임.

<그림 3-3>은 <표 3-16>를 이용하여 생산성의 변화추이를 나타낸 것이다. <표 3-16>에서와 같이 다국적기업의 생산성은 시간이 지날수록 더 높아지고 있다. 또한 <그림 3-3>은 국내기업과 다국적기업 사이의 생산성 차이(gap)가 점점 커지고 있음을 나타내고 있다. 1998년에는 생산성 차이가 좁아지는 듯하였으나 1999년과 2003년에 다시 그 차이가 커졌음을 알 수 있다.



<그림 3-3> 외국인 소유지분과 생산성

위에서의 분석은 시간에 흐름에 따른 동일 기업의 동태적인 패턴을 추적할 수 없다는 단점을 가지고 있다. 이대 반해 전이행렬에 의한 분석은 시간의 경과에 따라 동일 기업의 성과를 추적할 수 있다. 외환위기 시점과를 비교하기 위하여 1998년과 자료가 얻을 수 있는 가장 최근인 2003년의 경우를 비교한다. 이에 1998년과 2003년 사이의 외국인 소유지분을 그룹을 이용한 전이행렬(transition matrix)을 <표 3-17>과 같이 구하였다. <표 3-17>에서 행(row)은 1998년의 외국인 소유지분율에 대한 세 개의 그룹을 나타내며 열(column)은 2003년의 외국인 소유지분율에 대한 세 개의 그룹을 나타낸다. 각 그룹이 만나는 첫 번째 행은 기업 수를 의미한다. 해당 기업은 1997년에

서 2003년 까지 지속적으로 존재하고 있는 387개 기업을 대상으로 한다. 중간에 새로 생겼거나 주식시장에서 퇴출된 기업은 추적이 불가능함으로 분석 대상에서 제외된다.

예를 들어 1998년의 I과 2003년의 I이 서로 교차하는 곳의 첫 번째 행의 값은 46이며 이는 1998년에서 2003까지 I에 지속적으로 속해 있는 기업 수가 46개임을 의미한다. 1998년에서 2003년 동안 외국인 소유지분율이 낮아진 기업의 수는 57개이며 반대로 높아진 기업의 수는 66개 이다.<sup>28)</sup> 분석대상 387개 기업 중 264개 기업에 해당하는 68%는 시간의 흐름에 따라 그룹 간 이동이 이루어지지 않았다.

전이행렬을 통해서 얼마나 많은 국내기업이 다국적기업으로 이동했는지 그리고 얼마나 많은 다국적기업이 국내기업으로 이동했는지를 파악할 수 있다. 1993년의 IMF 정의를 이용하면 <표 3-3>과 같이 1998년 말 외국인 소유지분율이 10%이하인 국내기업의 수는 137개였으나 10%를 초과하는 다국적기업은 250개였다. 그리고 2003년 현재 51개의 국내기업이 다국적기업으로 전환되었으며 42개의 다국적기업이 국내기업으로 전환되었다.<sup>29)</sup> 따라서 <표 3-3>과 같이 1998년의 다국적 기업의 수가 250개였으나 2003년에는 259개로 약간 증가하였음을 알 수 있다.

1998년과 2003년 사이의 성과를 살펴보면 생산성에 있어서 모든 그룹 중 III은 가장 높은 변화율을 보이고 있다. 이것은 외국인 소유지분율이 높을 수록 더 많은 성과를 나타냄을 시사하고 있는 것이다. 예를 들어 1998년에 III에 속한 기업의 생산성은 2003년과 비교하여 55.74% 증가한 반면 I에 속한 기업은 48.55%, II에 속하는 기업들은 29.73% 증가에 그쳤다. 또한 1998년 연말기준 주가는 I에 속하는 기업은 7.57%가 하락했으나 II에 속한 기업은 10.81%가 증가하였다. 반면에 III에 속한 기업들의 2003년 말 주가는 1998년 말에 비해 63.00%가 증가하였다.

그리고 외국인 소유지분율이 상승한 기업이 하락한 기업보다 좋은 경제적 성과를 나타내고 있다. 실제 1998년 I에 속한 기업이과 II에 속한 기업

28) 외국인 소유지분율이 낮아진 기업: II → I(15개), III → I(22개), III → II(20개).

외국인 소유지분율이 높아진 기업: I → II(15개), I → III(29개), II → III(22개).

29) 국내기업의 다국적기업으로의 전환: I → III(29개), II → III(22개).

다국적기업의 국내기업으로의 전환: III → I(22개), III → II(20개).

이 2003년 III으로 이동한 경우 각각 60.7%, 78.7%라는 높은 생산성 증가를 나타난 반면 1997년 III에 속한 기업이 2000년 I로 이동한 경우는 생산성이 4.44%가 감소하고 II로 이동한 경우는 53.54%의 생산성 증가를 보이고 있는데 이는 III에 변화하지 않는 기업들의 증가율 61.20%에 비해 낮은 증가율임을 알 수 있다.

<표 3-17> 전이행렬과 성과(1998~2003)

		2003			
		I	II	III	전체
1998	I	46	15	29	90
		31.1	60.7	78.7	48.55
		-29.30	-38.6	58.37	-7.57
	II	15	10	22	47
		-0.30	41.45	50.25	29.73
		-40.01	-53.56	84.22	10.81
	III	22	20	208	250
		-4.44	53.54	61.20	55.74
		-20.62	-20.98	68.53	63.00
	전체	83	45	259	387
		15.90	53.37	61.79	51.80
		-28.36	-35.73	68.83	46.31

주: 각 그룹의 첫 번째 행은 기업 수이며 두 번째와 세 번째 행은 각각 노동자 1인당 생산성의 변화율과 주가의 변화율(%)임.

지금까지의 분석을 통해서 보고 대부분의 연구들이 외국인 직접투자가 이루어진 기업들의 생산성의 증가가 일어난다고 주장한다. 여기에는 중요한 가장의 문제점이 있다. 즉, 인과관계에 대한 가정이다. 다시 말하면 위에서의 분석을 통하여 나타난 결과는 일반적으로 외국인 직접투자가 일어난 기업의 성과가 높다는 결론은 외국인 직접투자가 먼저 일어나고 생산성이 후에 증가하는 메커니즘을 의미한다. 그러나 반대로 오히려 외국인 직접투자가 투자하려는 기업의 다양한 측면을 보고서 투자 행위가 일어난다면 이는 투자가 이루어져서 나타나는 생산성 증가가 아니라 오히려 기업가의 경영이



나 투자 등 다른 요인들에 의해서 생산성의 상승할 기업들에 외국인들이 투자가 일어났다고도 볼 수 있다는 것이다.

## 2.3 분석결과

앞에서 언급한 계량경제학적 문제점을 고려한 계량 분석의 결과는 <표 3-18>에 정리하였다. 먼저 모형 (1)-(4)는 외국인 직접투자의 효과 분석에 많이 쓰이는 패널분석결과이고 (5)와 (6)은 앞에서 설명한 패널 시스템 GMM 추정결과이다. 패널분석의 경우 specification 검정 결과 상대적으로 고정효과가 우위에 있는 것으로 나타나고 있다. 그러나 추정결과에는 커다란 차이가 없어 설명에는 큰 문제점이 없이 어느 모형으로나 가능하다고 볼 수 있다. (5)와 (6)에서 overidentification의 귀무가설이 기각되지 못하여 모형설정에 문제가 없음을 의미하고 1차 차분된 잔차항의 자기상관 (autocorrelation) 검증에서도 1차는 1%에서 기각되지 못하지만 2차는 모두 기각되어 1%의 낮은 유의수준이지만 모형설정에 문제점이 없다.

분석결과 모든 분석모형에서 자본과 재료비용은 유의한 양(+)의 값을 가지고 있어 두 투입요소가 생산성 향상에 중요한 요소임을 알 수 있다. 즉, 이 생산요소들은 관측 불가능한 기업특성 효과 그리고(혹은) 잠재적인 외국인 소유지분을 변수가 통제되어진 이후에도 생산성에 중요한 영향을 미치는 것으로 분석되었다. 그리고 연도 더미변수는 각각 유의한 음(-)의 값을 가지고 있으며 시간이 지날수록 계수값이 커지고 있음을 볼 수 있다. 이러한 결과는 다른 국가나 기업들의 분석결과와 일치한다.

본 연구에서 중요한 변수인 외국인 소유지분율( $Own_{ijt}$ )의 계수값은 분석모형에 따라 다르게 추정되었다. 먼저 패널 분석의 경우 모든 모형에 대하여 유의한 양(+)의 값을 갖는 것으로 추정되어 외국인 직접투자의 증가가 기업의 생산성을 증가시키는 것으로 나타났다. 그러나 앞에서 가정하였듯이 만약 외국인 직접투자 행위가 생산성 증가가 가능한 기업에 투자되는 경향 즉, 외국인 직접투자의 결정이 내생성의 가능성을 고려한 추정분석 결과((5)와 (6))를 보면 이 변수는 통계적 유의성을 갖지 못하고 있다. 이는 외국인 직접투자의 내생성의 가능성을 제어하는 경우 외국인 직접투자가 그 대상

기업의 생산성에 직접적으로 영향을 주지 못하는 것을 의미한다. 이러한 결과는 앞의 패널분석의 결과와 상반된 결론으로 외국인 직접투자의 내생성의 가능성이 지금까지의 많은 연구결과와 상이한 결과를 얻을 수도 있음을 의미한다.

또 다른 지분율 변수인 산업내 외국인 소유지분율( $Own_{jt}$ )은 각 산업에 국내기업과 다국적 기업 간의 생산성 파급효과를 보고자 하는 것으로 직접투자의 주요한 효과 중의 하나이다. 이는 기술적으로 우월한 외국의 경영기법이나 마케팅 기법이 국내에 들어오는 경우 다른 국내기업들의 생산성을 상승시키는가에 관한 문제이다. 추정 결과를 보면 패널분석이나 GMM분석 모두가 산업내 파급효과가 통계적으로 유의하게 나타나고 있음을 의미한다. 이는 어느 추정모형에도 적용되는 결과로 비록 앞에서 자신 기업의 생산성에는 영향을 미치지 못한다 하더라도 산업내 다른 기업들의 생산성을 향상시키는 긍정적인 파급효과를 주고 있음을 보여 주고 있다.

유의하지 않은 것으로 추정되었다. 그러나 외국인 지분율의 잠재적 내생성을 조정한 분석모형 (3)~(6)의 경우는 외국인 소유지분율과 산업내 외국인 소유지분율 모두 유의하지 않은 것으로 추정되었다.

<표 3-18> 패널모형과 시스템 GMM 추정결과

	패널모형		패널모형		동태적 패널 시스템 GMM	
	고정	확률	고정	확률	(5)	(6)
	(1)	(2)	(3)	(4)		
log(자본)	0.353 (24.62)**	0.379 (30.85)**	0.352 (24.61)**	0.379 (30.99)**	0.648 (10.06)**	0.667 (11.82)**
log(재료비용)	0.653 (42.90)**	0.610 (45.87)**	0.653 (42.96)**	0.607 (45.74)**	0.317 (6.67)**	0.277 (6.47)**
외국인 소유지분율 ( $Own_{ijt}$ )	0.004 (3.28)**	0.004 (3.75)**	0.003 (2.28)*	0.003 (2.65)**	0.001 (0.53)	0.001 (0.07)
산업내 외국인 소유지분율( $Own_{jt}$ )			0.015 (3.63)**	0.014 (3.92)**		0.019 (2.09)*
더미변수 1998년=1	-0.169 (7.82)**	-0.169 (7.78)**	-0.183 (8.36)**	-0.183 (8.32)**	-0.192 (7.93)**	-0.216 (8.77)**
더미변수 1999년=1	-0.149 (6.88)**	-0.151 (6.94)**	-0.158 (7.26)**	-0.16 (7.32)**	-0.193 (7.02)**	-0.2 (7.15)**
더미변수 2000년=1	-0.110 (5.03)**	-0.109 (5.00)**	-0.115 (5.28)**	-0.115 (5.25)**	-0.142 (5.08)**	-0.147 (5.21)**
더미변수 2001년=1	-0.134 (6.08)**	-0.129 (5.83)**	-0.149 (6.68)**	-0.144 (6.43)**	-0.13 (4.02)**	-0.15 (4.31)**
더미변수 2002년=1	-0.102 (4.65)**	-0.095 (4.33)**	-0.125 (5.48)**	-0.117 (5.18)**	-0.082 (2.78)**	-0.113 (3.12)**
더미변수 2003년=1	-0.133 (5.94)**	-0.122 (5.43)**	-0.179 (6.96)**	-0.166 (6.62)**	-0.076 (2.41)*	-0.13 (2.83)**
상수항	1.677 (17.70)**	1.818 (19.26)**	1.626 (17.02)**	1.774 (18.68)**	1.751 (3.77)**	1.868 (3.93)**
관측수	3374	3374	3374	3374	3374	3374
기업수	568	568	568	568	568	568
전체 $R^2$	0.66	0.67	0.66			
$\alpha_i=0$ 의 F-통계값 (p-값)	14.09 (0.00)		14.04 (0.00)			
Hausman 통계량 (p-값)	109.17 (0.00)		123.47 (0.00)			
Hansen overidentification 통계량(p-값)					14.43 (0.70)	37.32 (0.41)
AR(1) z 통계량 (p-값)					-2.32 (0.02)	-2.26 (0.02)
AR(2) z 통계량 (p-값)					-3.32 (0.00)	-3.29 (0.00)

주: 괄호안은 강건한(robust) z-통계량이며 \*, \*\*는 각각 5%, 1% 내에서 유의함 의미함.

<부표 3-1> 28개 업종으로 분류한 외국인 직접투자 금액

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.0	27.6	3.2
2	광산물	6.4	28.2	2.5
3	음식료품	132.1	2,056.7	202.1
4	섬유 및 가죽제품	23.9	104.4	341.3
5	목재 및 종이제품	39.4	923.1	45.2
6	인쇄, 출판 및 복제	1.5	74.0	65.4
7	석유 및 석탄제품	1.5	621.1	93.2
8	화학제품	160.0	1,342.3	1,224.6
9	비금속광물제품	42.1	381.9	501.8
10	제1차금속	14.3	1,158.2	159.9
11	금속제품	8.8	41.0	38.7
12	일반기계	142.9	1,264.7	2,046.4
13	전기전자기기	187.6	4,432.7	1,937.7
14	정밀기기	18.0	240.9	48.6
15	수송장비	115.3	868.9	1,225.8
16	가구 및 기타제조업제품	3.6	14.6	82.5
17	전력, 가스 및 수도	0.0	407.0	499.7
18	건설	10.0	101.9	280.2
19	도소매	1,447.2	3,388.9	1,518.2
20	음식점 및 숙박	52.4	98.1	65.3
21	운수 및 보관	22.0	158.9	680.0
22	통신 및 방송	5.2	528.2	798.3
23	금융 및 보험	196.9	4,661.4	3,507.9
24	부동산 및 사업서비스	171.5	917.0	1,648.6
25	공공행정 및 국방	0.0	0.1	0.1
26	교육 및 보건	2.2	20.4	35.5
27	사회 및 기타서비스	32.3	47.4	266.8
28	기타	0.0	0.0	0.0

단위: 10억 원.

<부표 3-2> 정보통신제조업에 대한 외국인 직접투자

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.0	27.6	3.2
2	광산물	6.4	28.2	2.5
3	음식료품	132.1	2,056.7	202.1
4	섬유.가죽제품	23.9	104.4	341.3
5	목재.종이제품	39.4	923.1	45.2
6	인쇄,출판및복제	1.5	74.0	65.4
7	석유.석탄제품	1.5	621.1	93.2
8	화학제품	160.0	1,342.3	1,224.6
9	비금속광물 제품	42.1	381.9	501.8
10	제1차금속	14.3	1,158.2	159.9
11	금속제품	8.8	41.0	38.7
15	수송장비	115.3	868.9	1,225.8
16	가구및기타제조업제품	3.6	14.6	82.5
17	전력가스및수도	0.0	407.0	499.7
18	건설	10.0	101.9	280.2
19	도소매	1,447.2	3,388.9	1,518.2
20	음식점및숙박	52.4	98.1	65.3
21	운수및보관	22.0	158.9	680.0
22	통신및방송	5.2	528.2	798.3
23	금융및보험	196.9	4,661.4	3,507.9
24	부동산및사업서비스	171.5	917.0	1,648.6
25	공공 행정및국방	0.0	0.1	0.1
26	교육및보건	2.2	20.4	35.5
28	기타	0.0	0.0	0.0
	비 IT합계	2,456.2	17,924.1	13,019.9
12	일반기계	142.9	1,264.7	2,046.4
13	전기전자기기	187.6	4,432.7	1,937.7
14	정밀기기	18.0	240.9	48.6
27	사회및기타서비스	32.3	47.4	266.8
	IT합계	380.8	5,985.7	4,299.5

주: 단위 10억원

<부표 3-3> 정보통신서비스업에 대한 외국인 직접투자

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.0	27.6	3.2
2	광산물	6.4	28.2	2.5
3	음식료품	132.1	2,056.7	202.1
4	섬유.가죽제품	23.9	104.4	341.3
5	목재.종이제품	39.4	923.1	45.2
6	인쇄,출판및복제	1.5	74.0	65.4
7	석유.석탄제품	1.5	621.1	93.2
8	화학제품	160.0	1,342.3	1,224.6
9	비금속광물제품	42.1	381.9	501.8
10	제1차금속	14.3	1,158.2	159.9
11	금속제품	8.8	41.0	38.7
12	일반기계	142.9	1,264.7	2,046.4
13	전기전자기기	187.6	4,432.7	1,937.7
14	정밀기기	18.0	240.9	48.6
15	수송장비	115.3	868.9	1,225.8
16	가구및기타제조업제품	3.6	14.6	82.5
17	전력가스및수도	0.0	407.0	499.7
18	건설	10.0	101.9	280.2
19	도소매	1,447.2	3,388.9	1,518.2
20	음식점및숙박	52.4	98.1	65.3
21	운수및보관	22.0	158.9	680.0
23	금융및보험	196.9	4,661.4	3,507.9
25	공공행정및국방	0.0	0.1	0.1
26	교육및보건	2.2	20.4	35.5
28	기타	0.0	0.0	0.0
	비 IT합계	2,628.0	22,417.2	14,605.7
22	통신및방송	5.2	528.2	798.3
24	부동산및사업서비스	171.5	917.0	1,648.6
27	사회및기타서비스	32.3	47.4	266.8
	IT합계	209.0	1,492.6	2,713.7

주: 단위 10억원

<부표 3-4> 정보통신지원업에 대한 외국인 직접투자

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.0	27.6	3.2
2	광산물	6.4	28.2	2.5
3	음식료품	132.1	2,056.7	202.1
4	섬유.가죽제품	23.9	104.4	341.3
5	목재.종이제품	39.4	923.1	45.2
6	인쇄,출판및복제	1.5	74.0	65.4
7	석유.석탄제품	1.5	621.1	93.2
8	화학제품	160.0	1,342.3	1,224.6
9	비금속광물제품	42.1	381.9	501.8
10	제1차금속	14.3	1,158.2	159.9
11	금속제품	8.8	41.0	38.7
12	일반기계	142.9	1,264.7	2,046.4
13	전기전자기기	187.6	4,432.7	1,937.7
14	정밀기기	18.0	240.9	48.6
15	수송장비	115.3	868.9	1,225.8
16	가구및기타제조업제품	3.6	14.6	82.5
17	전력가스및수도	0.0	407.0	499.7
20	음식점및숙박	52.4	98.1	65.3
21	운수및보관	22.0	158.9	680.0
22	통신및방송	5.2	528.2	798.3
23	금융및보험	196.9	4,661.4	3,507.9
25	공공행정및국방	0.0	0.1	0.1
26	교육및보건	2.2	20.4	35.5
27	사회및기타서비스	32.3	47.4	266.8
28	기타	0.0	0.0	0.0
	비IT합계	1,208.3	19,501.9	13,872.4
18	건설	10.0	101.9	280.2
19	도소매	1,447.2	3,388.9	1,518.2
24	부동산및사업서비스	171.5	917.0	1,648.6
	IT합계	1,628.7	4,407.9	3,447.1

주: 단위 10억원

<부표 3-5> 정보통신제조업에 의한 부가가치 유발효과

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.0	43.6	5.2
2	광산물	10.2	43.5	4.0
3	음식료품	284.5	4,203.7	425.2
4	섬유.가죽제품	52.7	203.5	705.8
5	목재.종이제품	72.5	1,668.8	88.0
6	인쇄,출판및복제	3.1	147.1	145.9
7	석유.석탄제품	2.0	734.2	105.9
8	화학제품	311.7	2,554.5	2,477.8
9	비금속광물제품	80.7	751.8	1,014.8
10	제1차금속	32.8	2,531.8	350.6
11	금속제품	19.4	90.5	83.3
15	수송장비	252.1	1,852.6	2,894.2
16	가구및기타제조업제품	7.5	27.7	164.2
17	전력가스및수도	0.0	651.4	749.2
18	건설	19.8	208.0	557.7
19	도소매	2,207.9	5,217.6	2,351.8
20	음식점및숙박	84.4	169.2	129.1
21	운수및보관	35.0	239.0	1,027.9
22	통신및방송	6.6	683.1	1,331.4
23	금융및보험	306.8	6,877.7	5,215.6
24	부동산및사업서비스	267.1	1,453.0	2,452.0
25	공공행정및국방	0.0	0.2	0.1
26	교육및보건	3.2	29.6	55.5
28	기타	0.0	0.0	0.0
	비IT합계	4,059.8	30,382.2	22,335.0
12	일반기계	297.6	2,556.1	4,380.3
13	전기전자기기	366.1	7,830.7	3,317.5
14	정밀기기	36.0	472.3	97.8
27	사회및기타서비스	56.7	82.5	500.4
	IT합계	756.4	10,941.7	8,296.1

주: 단위 10억원



<부표 3-6> 정보통신서비스업에 의한 부가가치 유발효과

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.0	43.6	5.2
2	광산물	10.2	43.5	4.0
3	음식료품	284.5	4,203.7	425.2
4	섬유.가죽제품	52.7	203.5	705.8
5	목재.종이제품	72.5	1,668.8	88.0
6	인쇄,출판및복제	3.1	147.1	145.9
7	석유.석탄제품	2.0	734.2	105.9
8	화학제품	311.7	2,554.5	2,477.8
9	비금속광물제품	80.7	751.8	1,014.8
10	제1차금속	32.8	2,531.8	350.6
11	금속제품	19.4	90.5	83.3
12	일반기계	297.6	2,556.1	4,380.3
13	전기전자기기	366.1	7,830.7	3,317.5
14	정밀기기	36.0	472.3	97.8
15	수송장비	252.1	1,852.6	2,894.2
16	가구및기타제조업제품	7.5	27.7	164.2
17	전력가스및수도	0.0	651.4	749.2
18	건설	19.8	208.0	557.7
19	도소매	2,207.9	5,217.6	2,351.8
20	음식점및숙박	84.4	169.2	129.1
21	운수및보관	35.0	239.0	1,027.9
23	금융및보험	306.8	6,877.7	5,215.6
25	공공행정및국방	0.0	0.2	0.1
26	교육및보건	3.2	29.6	55.5
28	기타	0.0	0.0	0.0
	비IT합계	4,485.9	39,105.3	26,347.3
22	통신및방송	6.6	683.1	1,331.4
24	부동산및사업서비스	267.1	1,453.0	2,452.0
27	사회및기타서비스	56.7	82.5	500.4
	IT 합계	330.3	2,218.5	4,283.8

주: 단위 10억원

<부표 3-7> 정보통신지원업에 의한 부가가치 유발효과

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.0	43.6	5.2
2	광산물	10.2	43.5	4.0
3	음식료품	284.5	4,203.7	425.2
4	섬유.가죽제품	52.7	203.5	705.8
5	목재.종이제품	72.5	1,668.8	88.0
6	인쇄,출판및복제	3.1	147.1	145.9
7	석유.석탄제품	2.0	734.2	105.9
8	화학제품	311.7	2,554.5	2,477.8
9	비금속광물제품	80.7	751.8	1,014.8
10	제1차금속	32.8	2,531.8	350.6
11	금속제품	19.4	90.5	83.3
12	일반기계	297.6	2,556.1	4,380.3
13	전기전자기기	366.1	7,830.7	3,317.5
14	정밀기기	36.0	472.3	97.8
15	수송장비	252.1	1,852.6	2,894.2
16	가구및기타제조업제품	7.5	27.7	164.2
17	전력가스및수도	0.0	651.4	749.2
20	음식점및숙박	84.4	169.2	129.1
21	운수및보관	35.0	239.0	1,027.9
22	통신및방송	6.6	683.1	1,331.4
23	금융및보험	306.8	6,877.7	5,215.6
25	공공행정및국방	0.0	0.2	0.1
26	교육및보건	3.2	29.6	55.5
27	사회및기타서비스	56.7	82.5	500.4
28	기타	0.0	0.0	0.0
	비IT합계	2,321.4	34,445.2	25,269.7
18	건설	19.8	208.0	557.7
19	도소매	2,207.9	5,217.6	2,351.8
24	부동산및사업서비스	267.1	1,453.0	2,452.0
	IT합계	2,494.8	6,878.6	5,361.4

주: 단위 10억원

<부표 3-8> 정보통신제조업에 의한 취업유발인원

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0	2,508	215
2	광산물	320	630	30
3	음식료품	13,349	102,159	7,251
4	섬유 및 가죽제품	1,958	4,313	7,322
5	목재 및 종이제품	1,723	21,093	671
6	인쇄, 출판 및 복제	104	2,697	1,660
7	석유, 석탄제품	17	2,306	124
8	화학제품	6,800	28,092	14,021
9	비금속광물제품	2,157	10,144	7,276
10	제1차금속	450	17,298	1,235
11	금속제품	446	1,145	716
15	수송장비	5,228	19,714	17,346
16	가구 및 기타제조업제품	266	557	1,852
17	전력, 가스 및 수도	0	4,988	2,847
18	건설	544	3,261	5,844
19	도소매	149,907	211,933	70,595
20	음식점 및 숙박	12,398	19,207	3,262
21	운수 및 보관	1,289	4,753	13,228
22	통신 및 방송	152	9,374	8,004
23	금융 및 보험	10,519	170,602	55,749
24	부동산 및 사업서비스	7,271	19,269	18,062
25	공공행정 및 국방	0	5	1
26	교육 및 보건	164	738	949
28	기타	0	0	0
비 IT 합계		215,062	656,786	238,260
12	일반기계	7,480	32,615	32,923
13	전기전자기기	9,278	95,944	19,466
14	정밀기기	1,117	7,650	922
27	사회 및 기타서비스	4,849	3,397	10,720
IT 합계		22,724	139,606	64,031

주: 단위는 명

<부표 3-9> 정보통신서비스업에 의한 취업유발인원

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0	2,508	215
2	광산물	320	630	30
3	음식료품	13,349	102,159	7,251
4	섬유 및 가죽제품	1,958	4,313	7,322
5	목재 및 종이제품	1,723	21,093	671
6	인쇄, 출판 및 복제	104	2,697	1,660
7	석유, 석탄제품	17	2,306	124
8	화학제품	6,800	28,092	14,021
9	비금속광물제품	2,157	10,144	7,276
10	제1차금속	450	17,298	1,235
11	금속제품	446	1,145	716
12	일반기계	7,480	32,615	32,923
13	전기전자기기	9,278	95,944	19,466
14	정밀기기	1,117	7,650	922
15	수송장비	5,228	19,714	17,346
16	가구 및 기타제조업제품	266	557	1,852
17	전력, 가스 및 수도	0	4,988	2,847
18	건설	544	3,261	5,844
19	도소매	149,907	211,933	70,595
20	음식점 및 숙박	12,398	19,207	3,262
21	운수 및 보관	1,289	4,753	13,228
23	금융 및 보험	10,519	170,602	55,749
25	공공행정 및 국방	0	5	1
26	교육 및 보건	164	738	949
28	기타	0	0	0
비 IT 산업		225,514	764,352	265,505
22	통신 및 방송	152	9,374	8,004
24	부동산 및 사업서비스	7,271	19,269	18,062
27	사회 및 기타서비스	4,849	3,397	10,720
IT 산업		12272	32,040	36,786

주: 단위는 명

<부표 3-10> 정보통신지원업에 의한 취업유발인원

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0	2,508	215
2	광산물	320	630	30
3	음식료품	13,349	102,159	7,251
4	섬유 및 가죽제품	1,958	4,313	7,322
5	목재 및 종이제품	1,723	21,093	671
6	인쇄, 출판 및 복제	104	2,697	1,660
7	석유, 석탄제품	17	2,306	124
8	화학제품	6,800	28,092	14,021
9	비금속광물제품	2,157	10,144	7,276
10	제1차금속	450	17,298	1,235
11	금속제품	446	1,145	716
12	일반기계	7,480	32,615	32,923
13	전기전자기기	9,278	95,944	19,466
14	정밀기기	1,117	7,650	922
15	수송장비	5,228	19,714	17,346
16	가구 및 기타제조업제품	266	557	1,852
17	전력, 가스 및 수도	0	4,988	2,847
18	건설	544	3,261	5,844
20	음식점 및 숙박	12,398	19,207	3,262
21	운수 및 보관	1,289	4,753	13,228
22	통신 및 방송	152	9,374	8,004
23	금융 및 보험	10,519	170,602	55,749
25	공공행정 및 국방	0	5	1
26	교육 및 보건	164	738	949
27	사회 및 기타서비스	4,849	3,397	10,720
28	기타	0	0	0
	비 IT 합계	80,608	565,190	213,634
18	건설	544	3,261	5,844
19	도소매	149,907	211,933	70,595
24	부동산 및 사업서비스	7,271	19,269	18,062
	IT 합계	157,722	234,463	94,501

주: 단위는 명

<부표 3-11> 정보통신제조업에 의한 일인당 생산유발효과

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.000	0.017	0.024
2	광산물	0.032	0.069	0.133
3	음식료품	0.021	0.041	0.059
4	섬유 및 가죽제품	0.027	0.047	0.096
5	목재 및 종이제품	0.042	0.079	0.131
6	인쇄, 출판 및 복제	0.030	0.055	0.088
7	석유, 석탄제품	0.115	0.318	0.854
8	화학제품	0.046	0.091	0.177
9	비금속광물제품	0.037	0.074	0.139
10	제1차금속	0.073	0.146	0.284
11	금속제품	0.043	0.079	0.116
15	수송장비	0.048	0.094	0.167
16	가구 및 기타제조업제품	0.028	0.050	0.089
17	전력, 가스 및 수도	0.000	0.131	0.263
18	건설	0.036	0.064	0.095
19	도소매	0.015	0.025	0.033
20	음식점 및 숙박	0.007	0.009	0.040
21	운수 및 보관	0.027	0.050	0.078
22	통신 및 방송	0.043	0.073	0.166
23	금융 및 보험	0.029	0.040	0.094
24	부동산 및 사업서비스	0.037	0.075	0.136
25	공공행정 및 국방	0.000	0.045	0.101
26	교육 및 보건	0.019	0.040	0.058
28	기타	0.000	0.000	0.000
	비 IT합계	0.019	0.046	0.094
12	일반기계	0.040	0.078	0.133
13	전기전자기기	0.039	0.082	0.170
14	정밀기기	0.032	0.062	0.106
27	사회 및 기타서비스	0.012	0.024	0.047
	IT 합계	0.033	0.078	0.130

주: 단위는 10억원/명

<부표 3-12> 정보통신서비스업에 의한 일인당 생산유발효과

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.000	0.017	0.024
2	광산품	0.032	0.069	0.133
3	음식료품	0.021	0.041	0.059
4	섬유 및 가죽제품	0.027	0.047	0.096
5	목재 및 종이제품	0.042	0.079	0.131
6	인쇄, 출판 및 복제	0.030	0.055	0.088
7	석유, 석탄제품	0.115	0.318	0.854
8	화학제품	0.046	0.091	0.177
9	비금속광물제품	0.037	0.074	0.139
10	제1차금속	0.073	0.146	0.284
11	금속제품	0.043	0.079	0.116
12	일반기계	0.040	0.078	0.133
13	전기전자기기	0.039	0.082	0.170
14	정밀기기	0.032	0.062	0.106
15	수송장비	0.048	0.094	0.167
16	가구 및 기타제조업제품	0.028	0.050	0.089
17	전력, 가스 및 수도	0.000	0.131	0.263
18	건설	0.036	0.064	0.095
19	도소매	0.015	0.025	0.033
20	음식점 및 숙박	0.007	0.009	0.040
21	운수 및 보관	0.027	0.050	0.078
23	금융 및 보험	0.029	0.040	0.094
25	공공행정 및 국방	0.000	0.045	0.101
26	교육 및 보건	0.019	0.040	0.058
28	기타	0.000	0.000	0.000
	비 IT 합계	0.020	0.051	0.099
22	통신 및 방송	0.043	0.073	0.166
24	부동산 및 사업서비스	0.037	0.075	0.136
27	사회 및 기타서비스	0.012	0.024	0.047
	IT 합계	0.027	0.069	0.116

주: 단위는 10억원/명

<부표 3-13> 정보통신지원업에 의한 일인당 생산유발효과

		1990-1994	1995-1999	2000-2003
1	농림수산물	0.000	0.017	0.024
2	광산품	0.032	0.069	0.133
3	음식료품	0.021	0.041	0.059
4	섬유 및 가죽제품	0.027	0.047	0.096
5	목재 및 종이제품	0.042	0.079	0.131
6	인쇄, 출판 및 복제	0.030	0.055	0.088
7	석유, 석탄제품	0.115	0.318	0.854
8	화학제품	0.046	0.091	0.177
9	비금속광물제품	0.037	0.074	0.139
10	제1차금속	0.073	0.146	0.284
11	금속제품	0.043	0.079	0.116
12	일반기계	0.040	0.078	0.133
13	전기전자기기	0.039	0.082	0.170
14	정밀기기	0.032	0.062	0.106
15	수송장비	0.048	0.094	0.167
16	가구 및 기타제조업제품	0.028	0.050	0.089
17	전력, 가스 및 수도	0.000	0.131	0.263
20	음식점 및 숙박	0.007	0.009	0.040
21	운수 및 보관	0.027	0.050	0.078
22	통신 및 방송	0.043	0.073	0.166
23	금융 및 보험	0.029	0.040	0.094
25	공공행정 및 국방	0.000	0.045	0.101
26	교육 및 보건	0.019	0.040	0.058
27	사회 및 기타서비스	0.012	0.024	0.047
28	기타	0.000	0.000	0.000
	비 IT 합계	0.029	0.061	0.122
18	건설	0.036	0.064	0.095
19	도소매	0.015	0.025	0.033
24	부동산 및 사업서비스	0.037	0.075	0.136
	IT 합계	0.016	0.029	0.057

주: 단위는 10억원/명



## 제 4 장 주요국의 외국인직접투자 유치정책 특징

본 장은 주요국들의 외자유치정책의 특징을 통해 우리나라와의 차이점이 무엇인가를 알아보는데 그 목적이 있다. 먼저 그 결과를 요약하면 1970년대 말부터 개혁개방 정책으로 경제성장 전략을 시도했던 중국의 외자유치정책을 제외하면 주요 선진국들의 외자유치정책은 국내외기업 및 자본 간의 차별은 두지 않는다는 점이다.

2장에서 외국인 직접투자의 형태에 대한 논의에서 알 수 있듯이 저개발국의 경우 자신들이 갖고 있는 사회간접자본이나, 자본이 충분치 않아서 경제특구와 같은 특정지역에 대한 집중적인 개발을 통해서만 경제성장을 달성할 수 있다. 그러나 이는 국내자본에 의해서만은 불가능하기 때문에 외국자본에 대한 인센티브를 주어 자본을 유치하는데 그 목적이 있다.

본 장은 정부의 직접투자 유인정책의 효과에 대해 알아보고, 최근 발간된 OECD 자료를 통해 각 국가들의 투자유인 정책의 특징을 분류한 결과를 바탕으로 어떤 형식의 투자유인 정책이 효과적이었는가를 분석한다. 끝으로 주요 투자유치 선진국들의 외자유치 정책의 특징을 살펴봄으로써 한국의 투자유치정책이 어떠한 방향으로 나아가야 하는가에 대해 논의한다.

### 1. 직접투자 유인을 위한 주요 정부정책과 효과에 대한 개요

#### 1.1 Dunning의 직접투자의 결정원인: OLI

직접투자가 발생하는 것은 투자하는 기업이나 투자를 유치하는 기업 및 국가 간에 상호 이득이 된다는 전제가 있어야 이루어진다. 투자 유치국의 입장에서 보면 투자 유치를 통하여 자국이나 유치기업의 이득이 기대되어지는 경우 유치를 결정한다. 이에 대한 기대 효과는 이미 2장에서 논의를 하였다.

투자를 하는 기업의 입장에서 볼 때 투자대상국의 국내기업과 모든 면에서 조건이 동일하다면 그 국가에 대한 투자유인이 전혀 없다고 볼 수

있다. 예를 들어 외국기업은 투자 대상국의 국내기업에 비해 운송비용, 의사소통, 노동력 이동에 대한 비용 상승, 언어나 관습의 차이에 의한 장벽 등으로 인하여 국내기업과의 경쟁에 있어서 불리할 수밖에 없다. 따라서 이러 불리한 점을 극복하고 국내기업과 경쟁할 수 있는 장점들을 소유한 외국기업만이 직접투자의 유인을 가질 수 있게 되는 것이다. Dunning(1977, 1981)은 이러한 투자유인을 OLI 즉, 유형 및 무형자산 소유(ownership), 지역문제(location), 생산의 내부화(internalization)라는 세가지 주요 요소를 가지고 설명하고 있다.

첫째, 투자하려는 외국기업은 국내기업에 비해 우월한 무형 혹은 유형의 자산을 소유하고 있어서 앞에서 언급된 국내기업에 비해 불리한 점을 극복할 정도가 되어야 한다(ownership advantage). 이러한 자산에는 기술, 마케팅, 경영기법, 수출 네트워크, 공급자와 소비자 간의 조화, 명성(reputation), 특허, 청사진(blueprint) 그리고 영업비밀(trade secret) 등이 있다.

둘째, 지역적 문제이다. 이는 단순히 운송비용만 포함되는 것이 아니라 국내생산 후 수출하는 것에 비해 저렴하기 때문에 나타나는 투자 유인이다. 이러한 요인에는 관세, 수량제한, 수송비용, 그리고 생산비용이다. 그 외에 더 중요한 것은 소비자에 대한 접근의 용이성(customer access)에 있다. 예를 들어 우리나라에 상대적으로 증가하고 있는 서비스업에서 호텔의 경우를 보자. 이 경우 호텔이용자들이 상대적으로 많은 지역에 호텔건립이 이루어져야 한다는 것을 의미한다.

셋째, 생산과정의 내부화(internalization) 문제이다. 기업이 다른 국내기업에 대하여 라이선스를 통해 우월한 유형 혹은 무형의 자산을 거래하지 않고 직접적으로 해외에 공장을 설립하는 직접적인 이유이다. 여기에는 기술적인 측면에서 보면 기업 내의 규모의 경제(internal economies of scale)가 존재하여 공장은 다르지만 기업 내에서 생산을 증가시킬수록 평균비용이 하락하는 기술을 사용하는 경우와 라이선스를 통한 방식인 경우 노출될 위험이 크고 노출되었을 때 그 기술의 경쟁력을 상실할 우려가 큰 경우 연구기관은 본국에 두고 단지 공장만을 해외에서 가동하는 경우에 해당된다.<sup>30)</sup>

30) 이에 이론적 초기 연구 중 대표적인 것이 Markusen(1984), Helpman(1984, 1985), Ethier(1986)이 있고 그 후에 많은 이론적 및 실증적 연구가 이루어졌다.

## 1.2 직접투자 유인 정책의 주요 내용

본 절에서는 직접투자를 유인하기 위하여 어떠한 정부정책이 실시될 수 있으며, 이들 정책의 효과에 대한 연구결과들을 정리하여 본다.

대부분의 실증연구에 사용되는 모형은 주로 Markusen(2002)이 정리한 통합모형(unified approach)에 근거하고 있다고 볼 수 있다. 이 모형은 앞 절에서 설명된 Dunning의 OLI 모형을 체계화 한 것으로 볼 수 있는데 이 모형에 의하면 직접투자의 결정요인이 중력 유인(gravity), 비교우위(comparative advantage) 그리고 규모의 경제(scale effects) 등으로 구성되어 있다. 이들의 상대적 중요성 여부는 직접투자의 주요 형태 즉, 수평적 투자나 수직적 투자나에 따라 다르게 나타나게 된다. 따라서 대상 국가, 기간 그리고 포함 변수 종류 등에 따라 실증결과가 다르게 나타나게 된다.

주요 결정요인들을 정리하여 보면 다음과 같다. 정부 정책의 중요성을 보기 위하여 결정요인들을 정부정책 요인과 비정부 정책 요인으로 나누어 볼 수 있다.

비정부 정책적 요인들은 시장규모(market size), 국가간 거리, 생산요소 부존 비율 등이 있고 정부 정책적 변수들로는 시장개방도(openness), 재화시장에 대한 규제 정도(product market regulation), 노동시장 정책(labor market arrangement), 사회간접시설(infrastructure) 등이 있다.<sup>31)</sup>

이들 주요 변수들의 직접투자 유치에 대한 효과는 투자자의 투자 형태에 따라 다르게 나타날 수 있다. 이미 2장에서 논의되었지만 투자 형태를 크게 나누어 보면 수평적 투자(horizontal FDI)와 수직적 투자(vertical FDI)로 나누어 볼 수 있다. 수평적 투자란 투자 대상국의 시장 수요를 충족시키기 위하여 진출하는 경우로써 대부분의 선진국 간에 이루어지는 형태라고

31) 이에 대한 더 자세한 논의는 Nicoletti et al.(2003)을 참조. 이 논의는 OECD 국가만을 대상으로 한 분석으로 중국과 같은 저개발국의 경제특구 정책은 포함되어 있지 않다. 이는 투자유인의 하나로써 집중도(agglomeration)효과를 반영한다. 따라서 본 절에서 논의되는 정부 정책적 변수들은 국가 전체적으로 적용되는 일반적인 정책만을 포함하고 있다고 할 수 있다. 한국의 경우 이미 생산비용의 저렴화에 의한 투자유인 즉, 저개발국의 장점을 가지고 투자유인을 하는 경우라기보다는 시장접근의 유인에 의한 투자유인의 성격이 강하다. 따라서 중국과 같은 특구정책이나 한국의 경제자유구역 정책은 현단계에서 바람직하지 않다고 판단되어 본 절에서는 특구정책과 같은 정부정책의 효과는 자세히 논의하지 않는다. 중국의 경우 특구정책의 실시과정은 5절을 참조.

볼 수 있고 산업별로는 서비스업의 경우가 상대적으로 많다고 볼 수 있다. 예를 들어 호텔서비스의 경우 국제간 직접거래가 아닌 수요가 있는 현지에 설립해야 만하고 인구가 많은 곳이 유리할 것이다. 반면에 수직적 투자의 경우 시장 수요가 아닌 생산비용의 절감을 위하여 공장설립을 하는 경우로 저개발국 및 노동 집약적 제조업 분야에 상대적으로 집중되어 있다고 볼 수 있다.

먼저 경제정책 변수가 아닌 시장규모와 국가간 거리변수를 보자. 국가간 GDP의 합 혹은 투자 대상국의 GDP 규모로 정의되는 시장규모의 경우 당연히 수평적 투자의 경우 수요의 증가를 의미하여 투자에 긍정적인 영향을 주지만, 수직적 투자 형태의 경우는 수요와 무관하게 저렴한 생산비용으로 생산하여 타 시장에 판매하려고 하기 때문에 직접적인 관계는 없다고 볼 수 있다. 국가 간 거리의 경우 전통적으로 상품거래 즉, 수입 혹은 수출의 경우에는 수송비용(transport cost) 때문에 반비례관계가 있다고 보고 있다. 그러나 자본이동을 수반하는 직접투자의 경우 불명확하다고 볼 수 있다. 일단 수송비용은 수반하지는 않지만 투자자의 입장에서 거리가 멀리 떨어져 있거나 문화나 마케팅 등에 대한 정보가 충분치 못한 경우 투자이익에 비해 더 높은 비용이 수반될 수도 있기 때문에 이 경우 직접투자의 유인을 감소시킬 수도 있다. 하지만 상품거래에서 나타나는 수송비용보다는 그 효과가 불명확하다고 볼 수 있다.

또 다른 비정책적 변수로써 국가 간 요수부존의 격차 즉, 기술수준의 격차를 들 수 있다. 이는 전통적인 무역이론에서의 비교우위이론에 근거를 둔 것으로 볼 수 있는데 예를 들어 노동력이 풍부한 국가에 대하여 상대적으로 노동집약적인 산업에 대한 직접투자가 이루어진다는 가설이다. 이 경우 비용격차를 이용하려는 수직적 투자의 경우에 직접적으로 영향을 받는다고 할 수 있으나 생산비용보다는 시장수요를 추구하는 수평적 투자의 경우에는 관계가 크지 않다고 볼 수 있다.

두 번째로 정부정책 변수로써 시장개방도, 재화시장에 대한 규제, 노동시장정책, 그리고 사회간접시설로 크게 나누어 볼 수 있다.

시장개방도의 경우 정부정책으로 가정하는 경우 관세 및 비관세 정책, 경제통합, 직접투자에 대한 규제의 정도, 화폐통합(currency union) 등에

의하여 판단할 수 있다. 관세 및 비관세의 경우 관세에 의한 판매비용의 상승을 피하기 위하여 수출보다는 수평적 직접투자가 증가할 가능성이 높지만 (tariff-jumping) 수직적 투자의 경우는 불명확하다.<sup>32)</sup> 자유무역협정(FTA) 같은 경제통합의 경우 상호관세의 철폐로 무역도 증가하지만 직접투자도 증가할 가능성이 크다. 무역이 증가하여 수평적 투자의 감소가 기대될 수도 있지만 국가간 교역규모의 증가로 모든 거래가 증가할 수가 있다. 특히 단순히 상품수출입만이 아닌 협정과정에서 상호투자협정(bilateral investment treaty)을 맺는 경우가 많기 때문에 직접투자의 증가로 이어질 가능성이 크다. 또한 수직적 투자의 경우도 현지생산물에 대한 거래비용 즉, 자국으로의 수출이나 제3국에 대한 수출에 대한 비용을 절감시켜주는 효과를 주어 증가할 가능성이 크다. 각 국가 내에서의 직접투자에 대한 다양한 규제가 있을 수 있는데 이들이 직접투자에 직접적으로 영향을 미칠 수 있다.<sup>33)</sup> 화폐통합의 경우 국가 간 거래에 있어서 환율변동의 위험을 감소시켜 줌으로써 직접투자의 증가로 이루어지리라고 기대된다. 하지만 현재까지의 많은 연구들은 명확한 결론에 이르지 못하고 있다.

두 번째 정부정책 변수로 재화시장에 대한 규제 정책이다. 이 경우 직접투자에 대한 영향이 명확하지 않을 수 있는데 이 정책이 국내기업과 다국적 기업 간에 차별적으로 시행되는 경우 영향을 줄 수 있다. 특히 직접투자가 수직적 형태의 경우 투자 목적이 재수출목적(platform)의 경우 효율성 저하에 의한 비용 상승으로 직접투자의 기대수익을 감소시켜 투자유인을 감소시킬 수가 있고, 수평적 투자의 경우에는 오히려 자국시장에서의 높은 효율성을 이용하여 상대적으로 낮은 효율성을 가진 투자 대상국의 기업들과 경쟁이 용이하여 투자가 증가 할 수도 있다.

세 번째 정부정책으로 노동시장에 대한 정책이 있다. 가장 중요한 변수로써 고용보호정책(employment protection policy)과 노동소득세(labor income tax)에 대한 정책이다. 이들은 일반적으로 투자대상국에서의 생산비용을 증가시키는 역할을 함으로써 직접투자를 저해하는 역할을 한다.

32) 이 경우 관세 및 비관세 장벽이 단순히 완제품에 대한 경우이면 그 국가에 대한 수출이 감소하고 직접투자가 증가하지만 중간재 등 부품에 대한 장벽이 약하다면 직접투자에 의한 현지생산이 증가할 수도 있다. 따라서 장벽의 세밀한 구조를 파악할 필요가 있다.

33) 직접투자의 규제 형태 및 산업별 규제의 정도에 대한 자세한 논의는 Gould(2003)을 참조.

마지막 정부정책으로 사회간접시설을 들 수 있다. 여기에는 수송, 정보, 에너지 등에 대한 정책이 되는데 이들이 직접적으로 직접투자의 결정에 영향을 미친다고 할 수 있다.

### 1.3 정부정책의 상대적 중요성

위에서 언급되어진 정부정책 변수들은 투자대상국 입장에서 볼 때 국내기업이나 다국적 기업에 대한 차별적 정책이라기보다는 공히 적용되는 정책이라고 볼 수 있다. 이는 적용대상을 OECD그룹의 선진국을 대상으로 하는 경우에 해당된다고 볼 수 있다. 그러나 현실적으로 선진국을 포함하여 많은 국가들이 직접투자의 유치를 위하여 다양한 형태의 특혜정책을 다국적 기업들에게 시행해오고 있다. 물론 이러한 정책은 자본과 기술이 부족하여 수직적 형태의 직접투자를 유치하려는 저개발국에서 많이 사용되고 있다.<sup>34)</sup>

가장 대표적인 정책이 외국인 투자자에 대한 다양한 형태의 조세우대 정책이다. 국가의 범위, 기간 그리고 변수의 정의가 다르지만 많은 연구들이 조세우대정책이 직접투자의 유입에 영향을 준다고 보여 주고 있다 (<표 4-1>참조). 그러나 OECD국가들을 대상으로 한 실증분석에서 Hajkova et al.(2006)은 이러한 결과가 너무 과대평가되고 있다고 보여 주고 있다. 즉, 직접투자에 영향을 주는 다양한 변수들을 실증분석에 같이 고려하는 경우 그렇지 않은 경우에 비해서 조세의 효과가 크게 감소함으로써 상대적으로 다른 변수의 중요성을 간과하게 된다는 것이다.

이러한 연구는 직접투자에 대한 차별적 정책이 많지 않은 선진국들만을 대상으로 하고 있고 이들의 투자가 조세에 덜 민감한 수평적 투자에 상대적으로 많이 치중해 있다는 점을 감안하면 개발도상국을 포함할 경우 조세의 직접투자에 대한 효과가 커질 수도 있다고 볼 수 있다. 그러나 동남아시아의 국가들을 대상으로 한 연구에서도 조세의 직접투자의 유인효과는 없다고 보여 주고 있다. 특히 캄보디아의 경우 지나친 조세 및 관세의 인하로 오히려 국가 재정의 악화를 초래하여 여러 국제기관에서 인상정책을 권고하는 경우가 발생하기도 하였다.<sup>35)</sup>

34) 전형적으로 직접투자의 유치를 통하여 경제성장에 성공한 형태로 중국을 들 수 있다. 자세한 논의는 Kang and Lee(2006) 참조.

35) 자세한 논의는 강성진·이홍식·임혜준(2005) 참조.

<표 4-1> 조세우대정책이 직접투자 유입에 미치는 영향

	semi-elasticity			elasticity			관측치	유의 치수
	평균	중간치	표준 편차	평균	중간치	표준 편차		
Swenson, 1994	1.26	2.72	4.25	0.36	0.76	1.00	10	6
Jun, 1994	-0.50	-1.26	3.17	-0.15	-0.35	1.08	10	1
Devereux & Freeman, 1995	-1.56	-1.55	0.12	-0.39	-0.39	0.03	4	1
Pain & Young, 1996	-1.51	-1.38	1.22	-0.75	-0.68	0.59	6	3
Shang-Jin Wei, 1997	-5.20	-5.00	0.64	-1.53	-1.47	0.19	5	5
Billington, 1999	-0.10	-0.10	0.01	-0.04	-0.04	0.01	2	2
Gorter & Parikh, 2000	-4.56	-4.64	4.25	-1.30	-1.33	1.22	15	10
Broekman & Vliet, 2000	-3.35	-3.51	0.77	-1.00	-1.05	0.23	3	3
Benassy-Quere et al., 2001	-5.03	-5.01	3.03	-0.43	-0.42	0.24	4	3
Buttner, 2002	-1.52	-1.59	0.58	-0.44	-0.39	0.22	23	12
Benassy-Quere et al., 2003	-5.37	-4.22	3.21	-1.59	-1.25	0.95	19	19
Desai et al., 2004	-0.64	-0.64	0.02	-0.19	-0.19	0.01	2	2
Stoewhase, 2005	-5.26	-4.3	2.71	-1.53	-1.27	0.79	14	11
전체	-2.94	-2.51	3.51	-0.84	-0.67	1.00	117	78

자료: Hajkova et al.(2006)이 Mooij and Ederveen(2005)에서 인용한 표를 재인용한 것임.

그 다음으로 중국이 대표적으로 실시하고 있는 경제특구 정책이다. 이는 2장에서 설명되었듯이 정부가 특정지역에 대한 차별적 정책을 실시하여 집중적으로 직접투자를 유인하는 정책이다. 이는 기업들 간의 집중화 경향(agglomeration)을 이용하기 위한 정책이다. 중국의 경우 1978년 이후 다양한 특구정책을 추진하여 막대한 직접투자를 유인하였다. 그러나 이들은 외국기업에 대해서만 우대할 것이 아니라 동일지역에 대한 투자의 경우 국내기업에 대해서도 거의 유사한 정책을 실시하는 것으로 알려져 국내외 기업 간의 차별적 정책을 실시하는 우리나라와는 크게 대비된다. 이는 수직적 투자를 유치하고자 하는 저개발국의 전형적인 유치정책 중 하나로써 이미 경제발전이 이루어진 우리나라와 같은 경우 직접투자의 유인이 비교우위에 의한 생산비용의 저렴함이 아니라 우리자체의 시장수요이기 때문에 이러한 정책은 큰 효과를 보기 어렵다고 볼 수 있다. 다음 절에서 주요 국가별 정책을 보겠지만 선진국들의 경우 직접투자의 유치를 목적으로 외국기업에 대한 차별적 정책을 실시하기 보다는 특정지역 혹은 특정산업에 대한 투자를 유인하기 위하여 국내외기업을 불문하고 투자에 대하여 혜택을 주고 있다.

결국 위에서 언급된 각종 정부정책들이 외국인 직접투자의 유치를 위하여 중요한 정책변수인 것만을 사실이다. 그러나 위에서 인용된 OECD국가들을 대상으로한 연구들에서 볼 수 있듯이 비정부 정책 변수들을 포함한 실증분석 결과를 보면 포함하지 않은 경우보다 정부정책의 효과는 상대적으로 감소한 것으로 나타났다. 이는 비정부 정책적 시장 변수들이 상대적으로 중요함을 의미하는 것으로 볼 수 있다.

## 2. 아일랜드

### 2.1 주요 특징<sup>36)</sup>

1958년 ‘경제확대 5개년 계획’에서 외자유치를 통한 수출전략을 채택하였다. 그러나 과도한 외자의존으로 인해 음식료, 인쇄 등을 제외한 대부분 산업이 외국기업들에 의해 잠식되어 자국 기업들은 하청생산을 담당하는 수

36) 이 부분은 주 아일랜드 대사관(2005, 2006)을 정리한 것임.



준으로 전략했었다. 이에 아일랜드 정부는 외국기업에 의존한 산업구조의 취약성을 극복하고자 새로운 산업 전략을 모색하였는데 해외기업과 아일랜드 기업 간 연계강화와 선도 기업 육성이 그 핵심 내용이었다.

새로운 산업 전략에 따라 소프트웨어 생산부문에 특화하는 산업전략을 추진하였다. 특히 세계적인 업체와 경쟁해야 하는 소프트웨어 개발은 다양하고, 유럽용 소프트웨어의 현지화와 생산에 특화하는 차별화전략을 추구하였다. 그리고 경쟁력을 갖추기 위해 소프트웨어 생산기업과 인력을 집중적으로 육성하여 소프트웨어 생산 클러스터를 형성함으로써 해외기업 유치의 발판을 마련할 수 있었다. 이러한 노력의 결과, 1985년 마이크로소프트의 진출을 시작으로 Computer Associates, IBM, Oracle, Nobel 등 세계적 소프트웨어 기업들이 대부분 진출하기 시작하였다.

90년대 들어 아일랜드는 투자개발청이 외국인 투자를, 산업개발청이 국내산업 육성을 담당하는 방식으로 역할을 분담하여 외국인 투자 정책과 국내 산업 육성정책을 분리하고, 틈새산업으로서 소프트웨어산업을 육성하였다. 그 결과 90년대 들어 연평균 9%의 높은 성장률을 보이면서 아일랜드는 ‘유럽의 실리콘밸리’로 부상하였다(박재룡, 2002).

또한 해외기업의 투자유치를 위해 유럽 최저수준인 10%의 법인세를 부과한 결과, 2001년 약 1,500개의 외국기업이 전체인구의 약 4.3%인 16만 명의 고용창출을 이루었다.<sup>37)</sup> 이처럼 아일랜드는 낮은 법인세율과 개방체제를 무기로 하여 세계적인 소프트웨어 생산기지로 변신한 결과 경제가 급성장하고 있다.

한국에서 많은 논의가 되는 교육 및 의료 산업에 대한 산업별 투자환경을 보면 다음과 같다(주 아일랜드 대사관, 2006).

첫째, 교육서비스 분야의 경우 초중고 및 대학을 포함한 모든 교육기관이 영리 목적으로 운영되는 것을 허용하고 있고 이러한 영리 목적 교육기관은 교육부의 규제를 받지 않는다. 현재, 총 3,155개의 초등학교 가운데 약 100여개 학교가 영리 목적의 사립학교이며, 중·고등학교 중 100여개의 학교는 영리 목적으로, 746개 학교는 비영리적으로 운영되고 있는데 대부분의 비영리 교육기관은 종교 기관의 규제를 받으며, 교육부의 예산 지원을 받

37) EU통합 이후 차별적인 조세부가를 금지함에 따라 2003년부터는 국내외 기업의 차별 없이 12.5%의 법인세를 적용하고 있다.

는다. 대학(third-level)중 34개 대학이 교육부의 예산 지원을 받으며, 70-100여개의 대학은 영리를 위한 사립학교로 운영되고 있다. 또한, 10여개의 외국인 대학이 있으며 이들 외국 대학은 이익 잉여금을 본국에 송금할 수 있다.

둘째, 영리 목적의 병원 설립을 허용하고 있는데 총 61개의 외국병원 중 14개 병원이 영리 목적의 개인 병원이며 외국 병원이 영리 목적으로 의료 서비스를 제공하는 것을 허용한다. 다만, 외국 병원은 주재국의 “Medical Exposure Directives”, “Medical Devices Directive”이 정한 의료 기준에 부합해야 하며, 담당 의사는 관련 당국에 등록되어야 한다. 비영리 병원은 자원 봉사(voluntary) 의료기관 및 국가 소유 병원으로 구분되는데 국내 61개 병원 중 39개가 국가 소유 병원이며, 8개의 병원이 자선 단체 및 종교 기관에 의해 운영되는 자원봉사 병원이다.

셋째, 국내영화 상영 의무 일수를 강제하는 스크린 쿼터 제도를 두고 있지 않으며 외국 영화 수입 쿼터를 포함하여 영화 산업을 보호하기 위한 어떤 제도 조치도 두고 있지 않고 있다. 그러나 정부는 국내 영화 산업 진흥을 위해 영화 제작시 “아일랜드 영화 협회(Irish Film Board)”를 통해 필요한 예산 지원과 세금 혜택을 제공한다. 상영되는 모든 영화 중 국내 영화가 차지하는 비율은 약 8%이다.

## 2.2 아일랜드의 외자 유치 제도

### 2.2.1 주요 특징

아일랜드는 부족한 자원과 기술력을 극복하기 위해 독창적인 정부비전과 합리적인 규제제도, 비즈니스 친화적인 사회 환경, 낮은 세율 등을 통해 활발히 외국인 자본투자를 이끌어 내고 있다.

초기에는 외국인 투자대상지로서 아일랜드 홍보에 주력하였으며 1970대까지는 국내투자 유도, 제조업 구조조정, 경쟁력 강화에 초점을 두고 추진하였다. 이후 1980년대 말 기업 구조조정에 외국인투자 도입의 필요성을 절감한 아일랜드 정부는 외국인 투자 유치업무를 강화하기 시작하여 1964년 설립된 산업개발청(IDA)<sup>38)</sup>을 1994년 외국인 투자유치 업무만을 담당하는 전

38) IDA의 공식명칭은 기간에 따라 바뀌어 왔는데 이를 보면 다음과 같다. Industrial Development Authority(1964~1994), Industrial Development

문기관으로 개편하여 투자유치 대상기업 선정 및 투자환경 홍보, 입지선정 및 공장설립 지원, 보조금 지급 및 금융지원 알선, 근로자 훈련 지원, 합작과 기술이전 지원에 대한 자문서비스, 설립기업에 대한 사후관리 등 외국인 투자에 대한 모든 행정적 서비스를 제공하는 종합 행정기관으로 개편하였다(KOTRA, 2004).

아일랜드의 여건에 적합한 전자, 제약·보건, 서비스, 금융 등 고부가가치 및 하이테크 산업을 중심으로 투자유치 업종을 선정하고, 세제혜택 및 보조금 부분에서 다양한 인센티브를 제공하는 등 조직적이고 활발한 대내외 정책으로 투자유치 활동을 전개해오고 있다. 이와 같은 정부의 적극적인 해외투자 유치 노력과 함께 국민들의 해외투자에 대한 긍정적인 자세도 중요한 요인으로 평가 받고 있다. 외국인 투자 유치는 국부 착취 또는 유출이 아니라 고용창출 및 조세납부를 통한 재정확충에의 기여라는 인식을 공유하고 있고, 정부는 투자기업에 대해 조세완전삭감보다는 자국민이 향유할 수 있는 보조금 제도를 중시함으로써 자국민의 지지를 이끌어 냄으로서 이를 통해 외국 자본의 유치를 성공적으로 할 수 있었다(재정경제부, 2004a, 2004b).

### 2.2.2 외자유치정책의 변화<sup>39)</sup>

아일랜드는 원칙적으로 전 국토를 대상으로 외국인 투자를 유치하고 있으나, 일정한 지역을 투자우대지역으로 분류함으로써 실질적인 외국인 투자 유치 특별구역과 같은 효과를 거두고 있다. 여기에는 더블린시의 국제금융센터(IFSC: International Financial Service Center), 샤논공항을 개발하기 위한 Shannon Free Airport Industrial Zone과 낙후지역의 고용증진과 지역개발을 위해 서쪽해안지역의 Gaeltachta 등이 있다.

아일랜드는 산업개발청(IDA)에서 투자를 희망하는 외국 기업들에게 다양한 세제, 금융상 혜택, R&D 분야 지원 및 보조금 지원 등 다양한 투자 인센티브를 제공한다.

---

Agency(1994~2001) 및 Investment and Development Agency(2001~현재).

39) 우대정책의 경우 주아일랜드 대사관(2005, 2006)의 내용을 토대로 각 세부항목별로 재구성한 것임

#### 가. 세제상 인센티브

첫째, 법인세의 경우 2002년 말까지 외국인 투자기업에 대해서는 10%의 감면세율 혜택을 부여하였으나, 2003년 1월 1일부터는 국내외 모든 기업(제조업, 금융서비스업 등)과 동일하게 12.5%를 적용하게 되었다. 하지만 이는 여전히 현재 유럽에서 가장 낮은 수준이며, 기존 외국투자기업에 대해 부여하던 10% 감면 법인세율은 2005년 말 또는 2010년 말까지 유예기간을 두었다(<표 4-2> 참조). 이와 같은 세제에서의 경쟁력이 외국인 투자의 성공적 유치 및 고속 경제 성장의 주요 요인이 되었다.

<표 4-2> 외국 투자기업에 대한 법인세 감세혜택 유예기간

외국 투자기업 내역	유예기간
1998. 7. 23 이전에 설립된 제조업 및 국제서비스분야 외국투자기업	2010.12.31
1998. 7. 31 이전에 세제감면혜택을 승인받은 제조업 및 국제서비스 분야 외국 투자기업	2010.12.31
1998. 7. 31 이전에 국제금융서비스센터에 회사설립을 승인받은 외국투자기업	2005.12.31
1998. 7. 31 이전에 샤논국제공항 단지에 회사설립 승인을 받은 외국 투자기업	2005.12.31
기타 감면대상 외국투자기업	2005.12.31

자료: 주아일랜드 한국 대사관, 2005.

둘째, 2004년에 도입된 “금융법”(Finance Act 2004)의 주요내용을 보면 외국인 투자 기업이 연구개발 세액공제 해당 사업<sup>40)</sup>인 경우, 연구 및 개발(R&D)을 위한 지출액의 20%에 달하는 금액을 법인세에서 공제해 주는 인센티브가 제공된다. 뿐만 아니라 아일랜드에 투자하고 있는 외국 기업이 EU 또는 EURO권 국가에서 연구·개발 활동을 할 경우에도 만약 사업 분야가 아일랜드에서 세액 공제의 대상이 되고, 외국인투자 기업이 외국에서 세액 공제 혜택을 받지 못한다면 상기의 20% 법인세 감면의 혜택을 받을 수

40) R&D 세액 공제의 혜택이 주어지는 분야 : 자연 과학, 엔지니어링, 의학, 농학 등 분야에서의 기초 연구(Basic Research), 응용 연구(Applied Research), 실험 개발(Experimental development) 등 체계적인 연구 활동

있다. 이와 같은 R&D 부분의 세액 공제(Tax Relief) 인센티브는 외국투자 기업의 R&D 분야 투자를 촉진하는 유리한 환경을 제공하고 있다.

셋째, IDA는 아일랜드에 설립된 외국 기업들이 특허권이 있는 경우, 특허 소득이 국내 또는 해외에서의 발생여부와 관계없이 특허 소득세(Patent Income)를 면제해 주고 있다. 이와 같은 혜택으로 인해 지난 10년간 아일랜드 내에서 특허 출원은 292% 상승하였으며, 대부분 아일랜드에 진출한 외국 의 제약 및 첨단 기술 업체의 특허 출원이었다. 또한 특허권, 상표권, 의장권, 발명·저작권 등 지적재산권을 아일랜드 내에 있는 제3자에 매매, 이전할 경우, 종전에 과세되던 자산 평가액 9%의 인지세(Stamp Duty)를 면제 받을 수 있다. 지적재산권 세제 혜택 역시 외국 기업들이 R&D에 투자하는 주요 인센티브의 하나로 작용하고 있다.

넷째, 아일랜드는 EU내 기업의 지주회사(holding company)를 유치하기 위해 외국 투자 기업이 지주회사로서 제3국에 자회사를 두고 있는 경우, 자회사 주식 매각에 따른 자본 소득세(capital gains tax)를 면제해 주고 있다.<sup>41)</sup>

다섯째, 아일랜드 내 외국 투자기업이 제3국에 소재하는 자회사로부터 배당 소득을 취득할 경우 배당소득의 25%를 과세한다. 자회사가 제3국에서 배당소득에 대한 세금을 이미 납부하였으면, 25%를 전부 과세하지 않고 적절히 삭감한 형태로 배당 소득에 대해 과세한다. 또한, 이러한 세제 혜택은 배당 이익이 발생한 당해 연도에만 제공되는 것이 아니고, 미래 예상되는 배당 이익에 대해서도 적용된다.

마지막으로 아일랜드는 45개국과 이중과세방지협정을 체결하였고, 10개국과 협정 체결을 추진하고 있다. 협정을 체결한 국가의 기업들은 아일랜드에서 이중과세를 받지 않으며, 협정상 세제 혜택을 누리게 된다. 즉, 비거주자에 지급하는 이자 및 배당금에 대한 원천 소득세를 면제 또는 10% 정도만 부과하게 된다.

#### 나. 금융 제도상의 인센티브

아일랜드는 더블린을 세계적인 금융 산업의 중심지로 육성한다는 취

---

41) 지주 회사가 되기 위해서는 자회사 지분의 5% 이상 보유 필요

지하에, 1987년 국제금융센터(IFSC: International Financial Service Center)를 설립하고, 외국 금융 회사의 아일랜드 진출을 지원하고 있다. 아일랜드는 IFSC에 사무실을 두고 있는 금융 기업들에 대해, 각종 세제 혜택을 부여하고, 금융감독원(IFSRA: Irish Financial Services Regulatory Authority)에 의한 규제를 최소한으로 제한하고 있다.<sup>42)</sup>

#### 다. 연구·개발(R&D) 분야 지원 인센티브

아일랜드는 R&D 분야에 투자하는 외국 기업에 대해 보조금 지원 혜택(R&D Capability Grant Scheme)을 제공한다. 예를 들어 인건비(연구원, 기술자 등), 장비구입 비용, 토지 및 건물 구입 및 임대비용, 자문 비용, 사업 타당성 검토 비용, 연구활동에 수반되는 간접비 및 기타 운영비용을 지원하고 있다. 또한 R&D 분야 투자를 개시하거나, 기존의 R&D 활동을 크게 확장하고자 하는 외국 제조업체 및 서비스업체를 위해 “연구 기술 및 혁신 보조금 (Research Technology & Innovation Grant)” 지원 제도를 도입하여, 최고 65만유로까지 지원 받을 수 있는 인센티브를 제공한다.

#### 라. 기타 인센티브

R&D 분야에 투자한 외국 기업뿐 아니라, 일반 외국인 투자 기업도 보조금 지원을 받을 수 있다. IDA는 2004년 6,500만 유로의 보조금을 지원하였으며, 이중 750만 유로는 건물 구입 및 유지비용으로 지원되었다. 또한 보조금은 고용, 자본 지출 및 근로자 훈련 등을 위해 지원되며, 그 규모는 IDA와 외국 기업간의 개별 협상에 의해 정해진다.

---

42) 아일랜드는 외국계 금융 기관에 대한 세제 혜택, 최소한의 금융 규제 시스템 등에 힘입어, 2004년 말 현재 미국, 영국, 독일, 이탈리아 등 전세계 443개의 금융 기관을 수용하고 있으며, 세계 50대 금융 회사의 50%가 아일랜드에 영업망을 보유하고 있을 정도로 금융 산업의 중심지로 떠올랐다. IFSC에 근무하는 총 고용인원은 2만여 명이며, 특히 아일랜드 금융 산업의 대표적 분야인 펀드 매니지먼트(Fund/Asset Management) 분야에 종사하는 직원은 8천여 명에 이르고 있다(한국은행, 2001).

### 3. 영국

#### 3.1 주요 특징<sup>43)</sup>

1970년대 영국의 전통적 산업이었던 석탄, 철강, 조선 산업의 사양화는 실업과 노사갈등문제를 발생시켰고, 이에 따른 경기침체에 대한 대처방안으로서 외국인 투자에 의한 고용확대와 산업 활성화를 유도하기 위해 외국인 투자유치 정책을 실시하였다(KOTRA, 2004).

영국의 외국인투자 유치활동은 대영투자유치국(UKTI: Inward Investment)과 지역개발청(RDA), 해외주재관이 유기적인 협조체제를 갖추고 체계적인 신규투자 발굴 및 기존 투자자의 사후관리를 수행하고 있다. 그러나 영국의 투자유치는 입지안내 및 행정 서비스 지원 등 정보제공과 투자애로 요인 해결을 통한 간접지원 위주이며, 1980~1990년대에 양적인 외국인 투자 유치를 위해 적극적으로 활용했던 지역선별보조금 등 투자인센티브 제공은 영국경제가 유럽대륙에 비해 상대적인 고성장을 지속함에 따라 인센티브를 지원할 유인이 적어져 투자 인센티브의 지원규모와 대상지역이 대폭 축소되었다. 예를 들어 대처정부는 1979년 전면적인 외환 및 자본거래 자유화 실시하였고, 1986년 증권시장에 대한 시장참가자의 제한을 철폐하는 금융빅뱅 단행, 법인세율 및 소득세율 인하 등 일련의 시장 친화적 정책을 실시하였다.

현재 영국 중앙정부 및 지방정부는 고용 유발적 투자, 균형적 지역개발을 위한 투자유치에 정책의 목표를 두고 있으며 이를 실현하기 위해 R&D 센터 유치, 창조산업, 서비스산업 등 고부가가치 산업에 역점을 두고 추진되고 있다. 높은 수준의 기초과학 및 산학연계체제를 활용하여 장기적으로 투자유발 효과가 높은 세계적인 기업들의 R&D 센터 유치에 노력을 기울이며, 이들 기업에 대학 및 국가연구 프로그램과의 연계를 적극적으로 주선해 주고 있다.

세제상 인센티브 면에서 영국은 철저한 내외국기업 평등주의를 갖추고 있어 외국인투자만을 위한 특별한 세제혜택은 없으나, EU 국가들 중 비

---

43) 이 부분은 영국투자청(2004), 주영국대사관(2005, 2006)의 자료를 바탕으로 재구성한 것임.

교적 낮은 법인세율을 갖고 있다는 장점을 갖고 있다.

### 3.2 영국의 외자 유치 제도

영국이 외국인 투자 유치에 성공을 거두고 있는 배경은 정부의 외국인 투자 지원정책과 더불어 영국이 가진 지리적, 역사적, 문화적 배경 및 영국의 개방적 경제체제가 큰 역할을 하고 있다. 영국의 경우 어느 특정 지역이나 해외투자자에 대한 특수한 혜택은 없으나 주요한 경제특구정책으로 기업활동지역과 자유무역지역이 있다.

기업활동지역 또는 기업촉진지구(Enterprise zone)는 경제침체를 겪는 도시에 각종 규제완화와 세제의 인센티브를 제공하여 기업과 산업을 유치함으로써 지역경제를 활성화 하고자 도입한 제도이다. 근본취지는 외국투자의 유치보다는 특정지역에 대한 민간투자의 활성화에 있었으나 외국인투자 유치에 상당한 기여를 한 것으로 평가된다(이성봉 외, 1998). 기업활동지역은 영국 정부가 EU 집행위원회와의 합의하에 산업개발을 위해 특별하게 지정된 지역으로 이곳에 투자하는 경우 재산세를 면제받을 수 있고 많은 인허가 관련 규제사항이 완화되거나 적용되지 않는다. 그러나 이 지역은 10년을 기한으로 지정하고 있으며, 특정산업에 속하는 기업에게 국가보조금을 지급하지 못하도록 한 EU 규정에 의거하여 섬유, 자동차, 조선, 석탄 및 철강, 금속, 농업, 식품가공업 등의 산업에 대해서는 투자자의 입주가 제한된다.

자유무역지역은 우리나라의 자유무역지대와 유사한 개념으로 유럽연합 이외의 재화가 유럽연합 관세영역의 적용을 받지 않는 지역<sup>44)</sup>을 의미한다. 자유무역지대에 반입되는 재화에 대하여 수입관세와 수입부가가치세 등의 징수가 유예되며 환적, 장치, 보관, 재포장, 조립·가공 등이 허용된다. 이외에도 역외국가 쿼터제한 적용배제, 낮은 보험료, 금융지원 등의 인센티브가 주어지고 있다. 한편 자유무역지대 내에서 기타 조세, 소비세 또는 지방세에 대한 특별한 세제지원은 없으며, 그 지역 내에서 재화와 용역의 공급은 통상의 부가가치세법의 적용을 받는다. 자유무역지역은 세관이 지정하며, 누구든지 신청할 수 있으며 지정기간은 통상 10년이다. 자유무역지역의 신청시

44) 영국의 자유무역지대는 Humberside, Liverpool, Prestwick Airport, Port of Sheerness, Southampton, Port of Tilbury이다.



세관에 제출하는 서류는 사업계획서와 지정 후 운영개시일정표이고, 신청지역이 외부와 격리되는 물리적 장벽이 있는 지역이며, 세관통제에 적합한 지역이라는 것을 증명해야 한다(재정경제부, 2004a).

영국의 외자 우대 정책은 지역에 따른 우대정책, 세제상 우대정책 그리고 기타우대정책으로 나눌 수 있다.<sup>45)</sup>

첫째, 지역에 따른 우대정책으로는 지역선택 보조금(RSA : Regional Selective Assistance), 기업활동지역 우대 그리고 자유무역지역 우대정책으로 나눌 수 있다.

지역선택 보조금제도는 전통산업의 사양화로 인하여 발생된 특정지역의 실업문제를 해결하기 위하여 이들 지역에 투자하는 업체에게 제공하는 투자인센티브이다. 이 제도의 수혜 대상기업은 경제적인 자립능력이나 가능성이 있어야 하며, 집중개발지역 및 준개발지역에서 경제발전 및 실업문제 해결에 기여함으로써 국가재정에 기여할 수 있고, 투자업체에 대한 보조금 지원이 필요한 기업을 대상으로 한다. 제공하는 인센티브의 주된 형태는 무상현금보조로써 투자 초기 3년 동안의 자본투자비용과 고용창출규모에 따라 지원규모가 달라지며, 투자계획대로 프로젝트가 진행되는 데 있어서 도움이 필요한 정도에 따라 조정된다. 구체적인 지급규모는 투자기업과의 구체적인 협상에 의하여 결정되며 지원금액은 대외비로서 외부에 공표되지 않는다(KOTRA, 2004).

기업활동지역(EZ : Enterprise Zone) 인센티브는 산업개발정책의 일환으로 침체지역의 경제회생을 위한 기업 장려지구에 투자하는 업체들에 대한 행정 및 재정부담을 경감해 줌으로써 특정 지역의 산업 및 상업활동을 촉진하는 인센티브이며, 혜택기한은 10년으로 국한된다. 인센티브의 내용으로는 공장, 사무실 건물에 대한 지방세 면세 및 여러 가지 세제혜택을 부여하고, 지방자치단체의 건축규제 완화 등 행정적인 혜택도 주어진다. 이에 대한 세부 내용은 아래 <표 4-3>와 같다.

---

45) 외자우대 정책은 재정경제부(2004a, 2004b)의 자료를 바탕으로 지역, 세제, 기타 우대로 재구성한 것임.

<표 4-3> 기업활동지역의 인센티브 세부내용

1. 산업 및 상업상 시설에 대한 자본비용을 법인세 및 소득세에서 100% 공제 인정함.
2. 산업 및 상업상 자산에 대한 국가 비자국율(the National Non-Domestic Rate)로부터의 면제
3. 셋째, 각 지역의 발표된 계획에 적합한 개발은 개별적인 계획허가서를 요구하지 않음
4. 법에 의한 규제는 신속한 행정절차로 처리하고 받을 수 있으며, 지역의 행정기관들은 최단 시간내 시설규제 승인을 제공
5. 고용주는 산업인력비용과 산업인력이사회의 정보제공요구 면제함.
6. 기업활동지역에서는 보세시설에 대한 회사의 적용을 우선하고 일정기준을 완화함.
7. 통계상 정보에 대한 정부의 요구완화

자료: 재정경제부, 2004a.

자유무역 지대(Free Zone) 인센티브는 재수출을 위한 재화의 취급과정에 관한 관세의 감면은 영국 전체에서 이루어지고 있다. 따라서 자유무역 지대의 외국인투자 기업에 주어지는 인센티브는 비관세혜택이 주어진다. 자유무역 지대에 진출한 기업은 단순화된 관세절차, 재화가 수출되거나 자유롭게 이동할 수 있을 때까지의 면세를 통한 현금흐름이익, 안전보장, 물리적 설비집중을 통한 규모의 경제, 시장과 전시장의 개선가능성과 할당제한에 의한 재화의 최종목적지 결정의 유연성 등의 혜택이 주어진다.

둘째, 세제상 인센티브 면에서 영국은 철저한 내외국기업 평등주의를 갖추고 있어 외국인투자만을 위한 특별한 세제혜택은 없으나, EU 국가들 중 법인세율이 비교적 낮으며, 기업들이 유동적인 투자결정전에 고려해야 하는 과세의 총수준이 EU국가 중 가장 낮다는 장점을 가지고 있다. 법인세율은 세전 경상이익의 30%로써 EU국가 중에서 상대적으로 낮은 법인세율을 나타내고 있으며, 낮은 사회보장기금과 개인소득세로 노동력을 유인하는 효과가 있다. 이밖에도 소기업, 성장기업 및 혁신사업에 대한 스톡옵션을 인정하도록 적극지원하고 있으며 가속상각 방식, 투자세액공제제도, 일정지역 투자에 대한 세제지원을 통한 지원 등의 인센티브를 제공하고 있다.

마지막으로 아래 <표 4-4>과 같은 다양한 인센티브를 통해 외국인 투자를 이끌어 내고 있다.

<표 4-4> 영국의 외자 유치 우대 조치

인센티브	세 부 내 용
지역투자 보조금 (RIG)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중소기업 육성을 통한 지역경제의 활성화와 고용증진을 위해 개발지구 및 폐광지역에 투자하는 종업원수 25명 이하인 중소기업체를 대상</li> <li>- 지원 금액은 고정자본투자액의 15%. 최대지원액은 1만 5000 파운드</li> <li>- 사업개시 이전에 심사</li> </ul>
지역기술 혁신 보조금(RIN)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중소기업의 신제품, 기술개발 및 자동화 시설지원을 위하여 개발지구, 중간 지구, 도심지구, 폐광지역에 투자하는 기업체로서 종업원 50인 이하인 중소기업</li> <li>- 신제품, 기술개발, 공장설비개선 자금의 50%내에서 최대 지원 가능금액은 2만 5000 파운드이며 사업개시 이전에 심사</li> </ul>
자문지용지원 (Consultancy Help)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중앙정부 또는 지방자치단체가 종업원 500명 미만의 기설립법인의 자문역 채용비용을 지원(지원분야: 사업계획, 디자인, 경영정보, 관리 마케팅 품질관리)</li> <li>- 소요경비의 50%까지 지원</li> </ul>
건설규제 완화지역 투자인센티브	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 특정지역 개발계획의 일환으로 지방자치단체가 시행하고 있는 각종 건설규제를 대폭 완화하여 개발이 가능하도록 특정지역을 설정하고 이 지역에 투자하는 업체에 혜택을 부여</li> <li>- 지방자치단체에 건설계획승인신청서를 제출하지 않고 공장건물 등의 신축이 가능하며 지방자치단체가 부과하는 개발부담금을 면제</li> </ul>
도시지역개발 및 신도시 관련 인센티브	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 전통산업의 사양화에 따라 도시지역 내에 심화되는 실업문제를 해결하기 위해 도시지역 투자자에 대한 각종 투자유치원 프로그램 및 인센티브를 부여</li> <li>- 개발보조금 지급, 재개발 권한 부여, 세제감면 등과 기타 개발집중지역 및 투자장려지구에 투자하는 업체와 유사한 혜택을 부여</li> </ul>
EUREKA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 첨단기술 개발프로젝트 또는 생산성향상을 위한 단독 혹은 공동 연구개발 프로젝트 추진경비를 지원</li> </ul>
LINK제도	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 첨단기술 또는 일반제조업체의 산학협동 연구개발 프로그램에 대해 총 프로젝트 소요경비의 50%내에서 지원한다. 수혜요건은 영국내 제조 및 연구시설을 보유한 기업</li> </ul>
제4통합프로 그램	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 산업정보기술에서 일상생활, 사회과학에 이르는 광범위한 분야의 공동 프로젝트 소요자금 지원을 통하여 업체 간 연구개발 및 산학 협동체제를 촉진제도.</li> <li>- 지원대상은 EU 회원국회사 또는 EEA회원국 국적회사로 경쟁력을 갖춘 공동프로젝트를 추진하는 기업이다(영국내 투자기업 포함).</li> <li>- 지원요건은 연구결과의 유용성, 즉 연구결과의 보급 및 경제적 이용가능성이 있는 프로젝트, 기술혁신 혹은 기술 활용의 가치가 있는 프로젝트</li> <li>- 지원범위는 공동프로젝트 소요자금의 50%까지 지원 가능</li> </ul>
SPUR	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 획기적인 기술혁신을 통한 신제품개발 및 공정구축 프로젝트를 지원</li> <li>- 종업원 250명 이하. 연간매출액 785만 파운드 이하인 기업으로 신제품 개발이나 신공정 구축 프로젝트를 수행코자하는 기업이 지원대상</li> <li>- 지원규모는 최소 5만 파운드 이상으로 프로젝트 소요비용의 30%선 이다.</li> </ul>

자료: 재정경제부(2004b)의 내용을 정리한 표임

## 4. 미국

### 4.1 주요 특징

미국 정부는 직접투자나 간접투자에 관계없이 외국인 투자에 대하여 긍정적인 입장을 견지하고 있으며, 기본적으로 외국투자자들에 대해 별도의 특별한 혜택을 부여하지는 않고 내국인 투자자들과 동등한 대우(National treatment)를 하고 있다. 지자체 차원의 투자유치 인센티브와 구분되는 연방정부차원의 투자유치 인센티브는 없으나 내·외국인 투자유치를 위해 각주별로 독자적인 투자유치정책을 수립, 시행하고 있다. 다만 지자체 관내 투자유치를 위한 외국무역지대(Foreign Trade Zone) 설정은 연방정부의 승인을 얻어야 하며 국가안보를 저해하는 적성국가와의 무역과 관련된 투자는 연방정부 법에 의해 규제되고 있다.

특수한 예를 제외하고는 상장 기업이나 개인 기업에 상관없이 외국인의 미국 기업 소유 제한이나 미국주주 소유의 기업 인수에 대한 제한이 없으며, 제한이 있는 경우도 국방, 통신, 항공, 해운, 원자력 등 국가안보차원에서 제기된 것이다.

미국은 어떠한 외환통제조치도 없어 외국 투자자들은 외국에서 자금을 들여오거나 미국 내 차입이 자유로우며, 투자자본이나 과실송금 회수에 대한 제한 및 외국자본의 등록에 대한 연방차원의 제한도 없다. 다만 기업들은 주식 상장이나 과세, 독과점, 식품, 의약품, 환경 및 공해통제, 소비자 안전문제 및 노사관계 등을 담당하는 정부기관의 조사를 받을 의무가 있으며 은행이나 보험 산업의 경우 연방이나 주정부 법령에 의해 제한을 받고 있다.

연방정부는 외국자본유치를 위한 특별한 인센티브를 제공하지는 않으나 미국에 기업을 설립하거나 인수하고자 하는 외국기업들은 내국인 기업들과 동등한 인센티브 혜택을 받을 수 있다. 투자유치에 적극적인 주(state) 및 시정부(municipalities)들은 재산세 면제나 개발자금 및 고용인에 대한 교육훈련 등 시혜적 금융지원 인센티브를 제공하고 있으며, 많은 주 및 시정부는 역외 투자자의 지원을 위하여 산업 개발을 목적으로 하는 특별 기구를 운영하고 있다.

## 4.2 미국의 외자 유치 제도

외국인 직접투자 및 내국인 투자 유치를 위한 인센티브 정책을 수립·시행할 수 있는 권한을 보유하고 있는 기관은 주정부이며, 각주별로 독자적인 투자유치정책이 운영되고 있다. 그러나 외국인 직접투자 유치정책이 국가안보 등과 연계되어 있을 경우에는 재무부가 의장으로 되어 있는 ‘미국에 대한 외국투자위원회’(Committee on Inward Foreign Investment in the US)가 관여하여 동 정책을 검토할 수 있으나, 이는 매우 드문 경우이다.

최근에는 국내의 부족한 투자 자본을 보충하기 위해 외국자본의 국내 유치에 적극적인 양상을 띠고 있다. 특히 산업적으로 타주에 비해 뒤떨어진 미 남부 및 중부 내륙주들은 외국인 투자에 대해 매우 우호적이며, 주정부 차원의 투자유치활동 뿐만 아니라 제도상의 지원도 실시하고 있는 실정이다.

미국 정부의 정책은 전반적으로 전 세계의 투자를 가장 생산적으로 유도하기 위하여 완전 경쟁 시장의 작용에 순응하는 것이라고 볼 수 있으나, 최근 미국 내에서의 기업매수를 위하여 현지 금융을 조달하는 문제는 검토 대상이 되고 있으며, 주에 따라 외국인의 토지 매입 제한, 투자 산업 제한 등 각종 제한적 규정도 있으므로 사전의 철저한 조사가 요구 된다(조기창, 2005a).

미국은 일반적으로 외국자본도 국내 자본과 동일하게 대우하고 있으며, 외국기업에 대하여 자유로운 기업 활동을 보장하는 동시에 각종 금융 인센티브를 제공하고 있다.<sup>46)</sup> 외국인의 국내기업에 대한 소유 및 매수에는 제한이 없으나, 다만 국가의 안전을 이유로 국방, 통신, 항공운송, 연안해운, 그리고 원자력에 대한 투자는 제한을 하고 있다. 이는 Exon-Florio법에 근거하고 있는데 미국 대통령은 국가안보에 해가 된다고 판단되면 외국인 투자를 거부하거나 연기시킬 수 있다.

투자유치정책은 주별로 다양한 형태로 나타나고 있어 본 연구에서는

---

46) 미국에서 영업활동을 하는 외국법인이나 내국법인은 연방법, 주법, 지방 정부(시 및 카운티)법의 규제를 받음. 일반적으로, 연방법이 미국 전체의 내외국 투자를 관장하고 있으나 모든 주와 워싱턴 D.C.도 각각의 법규를 제정하고 있다. 주법의 내용은 유사점이 많으나 일치되지는 않으며, 각주의 법은 해당 주에서만 적용됨. 또한, 주내의 지방 정부인 카운티, 시 등도 각기 법과 조례를 제정하고 있으나, 주로 지방자치 단체의 관심 사항인 구역제나 교통 등과 같은 사항들이 다(자료: 조기창, 2005b).

대표적인 지역으로 캘리포니아 주를 알아본다.<sup>47)</sup>

캘리포니아 주의 경우에도 세제, 고용, 금융, 에너지 등의 다양한 분야에 걸쳐 인센티브를 제공하고 있다.

캘리포니아 주 정부에서 제공하는 투자유치 인센티브들은 1) 판매세나 사용세를 감면하고 생산투자 및 연구개발액수에 대해 tax credit을 제공하는 등 세제를 통한 지원을 제공하고, 2) 39개의 기업단지(enterprise zones) 및 생산활동 향상지역(Manufacturing Enhancement Area) 등을 지정하여 단지 내의 기업들에 대해 tax credit, hiring credit 등의 재정적, 세제상의 지원을 제공하고, 신속한 시설설립인가 및 건축관련비용 감면 등의 여러 지원책을 제공하며, 3) 현재 폐쇄된 군사지역에의 투자유치를 위한 각종의 제도적, 재정적 지원을 제공하는 것 등을 들 수 있다.

외국인의 투자를 적극 유치하려는 시나 카운티의 경우 주 정부보다 훨씬 관대한 인센티브를 제공하기도 한다. 예를 들어 외국인 투자기업들에 대한 생산 부지를 무료나 저가로 임차하거나, 기업세 및 판매세를 상당기간 감면 혹은 면제하기도 한다. 또한 도로, 공항, 주차시설 등의 건설 및 보수를 통해 기업 활동에 편리한 여건을 조성하기도 하며, 신설기업 종업원의 자녀들을 위한 학교를 설립하기도 한다.

특히 1987년에 설립된 OFI(Office of Financial Institutions)는 캘리포니아 주에 투자를 희망하는 외국인에 대한 전문적 자문 및 관련자료 및 정보를 제공하기 위한 기관으로서 외국인 투자가들에 대해 현재 적용되고 있는 일반적인 투자 인센티브 및 가이드 내용을 소개해주고 있으며, 투자이후에도 요청시 경영에 관한 자문을 package of information 형식으로 제공하고 있다. 그러나 여타 국가에서 채택하고 있는 one-stop service provider는 아니며, point of contact 자문으로써의 역할을 수행하고 있는 주정부 산하 기관이다.

미 연방정부 및 캘리포니아 주 정부는 첨단과학 분야의 발전에 있어 민간 기업들이 주도적 역할을 하도록 하는 정책을 취하고 있으며, 반 트러스트법, 공정거래관련법 등의 법적인 장치들을 통해 이러한 민간기업의 활동이 원활하고 공정하게 이루어지도록 하는데 초점을 두고 있다. 캘리포니아 주가

---

47) 상세내용은 <http://commerce.ca.gov/business/investgd/>을 참조.

첨단과학 분야의 투자유치를 위해 시행하고 있는 제도는 California Technology Investment Partnership Program(CalTIP)으로 이를 통해 첨단 분야의 상품이나 서비스를 개발하는 주 내의 기업이나 비영리 단체 및 공공 기관들에 대한 재정적, 기술적 지원을 하고 있다.

첨단과학 분야의 기업을 유치하기 위한 노력은 시 정부 등 관심있는 지자체의 경우 더욱 활발하다. 예를 들어 샌프란시스코 만 지역에 위치한 Oakland시의 경우 인근 실리콘밸리나 샌프란시스코 등에 소재한 IT기업들을 유치하기 위하여 여러 방면에서의 적극적 인센티브를 제공하고 있다. 오클랜드시의 경우는 시내에 광범한 지하 광섬유망 및 지역통신허브(regional telecommunications hub)를 설치하여 원활한 IT기업 활동을 돕고, 첨단기업 보육센터를 설치하여 창업기업을 지원하기도 한다. 또한 통신, 소프트웨어, 생명과학, 운송, 식품가공 등의 5개 산업분야의 신설 및 기존기업들에 기업 세 및 등록세를 10년간에 걸쳐 감면하기도 한다(조기창, 2005b).

#### 4.3. 외국인 투자 규제 법률<sup>48)</sup>

해외에서 미국으로의 투자는 원칙적으로 자유이나 통신, 에너지, 운송, 국가안전보장 관련 분야는 외국인투자가 예외적으로 규제되고 있다. 미국에는 투자규제에 관한 일반법은 없고, 투자규제는 개별법에 의해 이루어지기 때문에 구체적인 내용은 개별법 및 관할 관청이 법률에 의해 운용하는 규칙을 세밀히 검토해야 한다.

규제업종 혹은 금지업종은 공공질서와 미풍양속, 국가의 안전보장에 위반되지 않는 한 특별한 규제는 없다. 후자에 속하는 예로는, 국내 항공운송업, 원자력·수력·지열발전사업, 통신사업, 방위산업 등이 있다.

1) 국내항공운송업 : 미국시민으로 구성된 항공회사(기업에 대한 의결권의 75% 이상을 미국시민이 소유, 임원의 3분의 2 이상이 미국시민)만 종사할 수 있다.

2) 연안수상운송업 : 미국에서 건조되어 미국적을 취득한 선박을 소유하고, 기업에 대한 의결권의 75% 이상을 미국시민이 소유하는 경우로 제

---

48) 이 부분은 조기창(2005a, 2005b)의 자료를 정리한 것임.

한된다.

3) 국제수상운송업: 국제여객 수상운송업, 국제화물 수상운송업 모두 미국적 및 외국적의 선박을 갖고 종사할 수 있다. 그러나 95년 11월 28일에 성립된 알래스카 유수출해금법에서는 원유의 수출을 승무원이 미국인인 미국적 유조선으로 제한하고 있다.

4) 원자력·수력·지열 발전사업: 라이선스 허가는, 미국인 또는 미국의 회사로 제한하고 있다.

5) 통신사업: 연방통신위원회(FCC)는 통신서비스전화와 데이터통신 등에 대한 외자규제를 대폭 완화하는 조치를 1995년 11월에 발표했다. 그 후에도 여러 차례에 걸쳐 규제완화가 시행되고 있지만 기본적으로는 해당국과의 호혜주의(Reciprocity)를 기준으로 판단하기 때문에 전과 다름없이 외국기업의 참여에는 장벽이 존재한다.

## 5. 중국

### 5.1 정책특성

중국은 1979년 말부터 개혁과 개방정책을 시행하면서 해외투자유치를 통한 경제발전을 실시하였다. 5개 경제특구의 지정과 연해경제개방지역(Costal Economic Open Areas, CEOAs)을 포함한 특별경제지역의 개발로 구체화 되었다. 경제특구 정책은 초기에 중국의 양적성장을 목적으로 하는 투자유치 전략을 성공적으로 이끌어 냈으나 최근 들어 투자과잉, 환경오염, 국내기업의 역차별 등의 문제가 제기되면서 여러 가지 새로운 특구 제도를 도입하고 있으며, 이는 경제특구 정책의 목표가 양적성장에 치중한 과거와는 달리 질적 성장 정책에 중점을 둔 전략으로 변모하는 과정을 나타낸다고 볼 수 있다(재정경제부, 2004a; Kang and Lee, 2006).

중국의 외자유치정책의 가장 큰 특징은 다양한 지역에 대하여 특구나 개발구 등을 설치하여 그 지역에 대한 집중적인 지원에 있다고 할 수 있다. 그 중에 가장 특징적인 것이 5대 경제특구와 상하이 푸둥 신구이다.<sup>49)</sup>

---

49) 중국에서 지정한 경제기술개발구와 경제특구의 차이점은 다음과 같다. 첫째, 특구는 중



중국의 경제특구는 특히 5대 경제특구와 상하이 푸둥 신구를 중심으로 외자유입이 크게 이루어 졌으며, 따라서 5대 경제특구와 상하이 푸둥 신구를 통해 중국 경제특구의 특징을 파악하고자 한다. 1980년대 지정되어 중국의 개방정책의 견인차 역할을 수행했던 선전, 주사, 산터우, 샤먼, 하이난 지역은 제조업 부문의 외국인 투자 유치에 활성화할 목적으로 조성되는 생산 중심형 경제특구로 분류된다(재정경제부, 2004a). <표 4-5>는 경제특구별 지정일 및 주요 유치 업종을 정리한 것이고 <표 4-6>는 경제특구와 상하이 푸둥 신구와의 차이점을 비교한 표이다.

<표 4-5> 중국의 경제특구별 개요

구분	지정일	특구인구	특구면적	주요업종
선전(深圳) 경제특구	1980년 8월	132만명	124 $km^2$	전자, 경공업, 식품, 의류제조, 건축재료, 직물기계, 석유화학 등
주하이(珠海) 경제특구	1980년 8월	118만명	121 $km^2$	의류, 방직품, 각종기계, 체육용품, 일용잡화, 시계 등
산터우(汕頭) 경제특구	1980년 10월	80만명	234 $km^2$	경방직품, 도자기, 가전용품, 임산물, 플라스틱, 자전거, 완구 등
샤먼(廈門) 경제특구	1980년 10월	129만명	1,565 $km^2$	담배, 컨테이너선, 전자, 건자재, 도자기 등
하이난(海南) 경제특구	1988년 4월	783만명	33,920 $km^2$	열대작물 재배, 해양유전, 광자원, 야금, 석유화학, 건자재 등
상하이(上海) 푸둥(浦東) 지구	1990년 4월	153만명	533 $km^2$	정보, 금융, 서비스, 자동차, 기계설비

자료: 이성수, 2005

양예산으로 건설되는 데 비해 개발구는 지방예산에 의존하였다. 둘째, 특구는 해외 배후지의 유무가 중요한 변수였던 반면 개발구는 연해지역의 대표적 도시에 설치, 기존 도시 자체의 경제력을 중시하였다. 셋째, 특구는 개발구에 비해 외국인투자 우대혜택이 많이 주어졌다. 정책적인 차원에서도 특구와 개발구는 다소 차이가 있다(최이현, 2004).

<표 4-6> 5대 경제특구와 푸둥 신구 비교

구분	5대 경제특구	푸둥 신구
설립	1980년대	1990년대
위치	<ul style="list-style-type: none"> <li>화난지구</li> <li>광둥성 선전, 산터우, 주하이</li> <li>푸젠성 샤먼, 하이난섬(1988.4)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>화둥지구</li> <li>황금해안(태평양)과 황금수로(양쯔강)의 교차점(상하이)에 위치</li> </ul>
개방 분야	<ul style="list-style-type: none"> <li>자본주의 경제제도의 종합실험장</li> <li>대폭적인 경제 자주권 부여</li> <li>생산 및 비생산 분야 포함</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>21세기 동북아 금융무역센터로 목표로 상업, 부동산, 무역, 금융 등 분야도 개방</li> </ul>
지역 범위	<ul style="list-style-type: none"> <li>제한된 지역내에서의 실험 (특구내 출입을 외국인과 허가자로 엄격히 제한하고 별도 검문소 설치)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>일대의 개발을 통한 국가 전체의 발전을 위한 전략적인 사업</li> </ul>
업종	<ul style="list-style-type: none"> <li>위탁가공 및 노동집약적 산업 위주</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>기술 집약적 하이테크 산업 위주</li> </ul>
규모	<ul style="list-style-type: none"> <li>대체로 소규모</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>대규모가 많음</li> </ul>
유입 자본	<ul style="list-style-type: none"> <li>유입된 주로 홍콩, 대만, 싱가포르 등 화교자본 및 외자</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>국가의 정책적인 배려에 의해 국내 자본(전체의 50% 이상)도 집중투입</li> </ul>

자료: 재정경제부, 2004a.

최근 들어 투자과잉, 환경오염, 국내기업의 역차별 등의 문제가 제기되면서 경제특구 정책의 목표가 양적성장에 치중한 과거와는 달리 질적 성장 정책에 중점을 둔 전략으로 변모하는 과정을 나타내고 있다. 2006년 3월 제 11차 5개년 경제 계획정책의 내용을 살펴보면, 국제적으로 산업이전이 이루어지고 있는 기회를 포착하여 계속 외자를 효과적이고 적극적으로 이용하는 기존의 정책은 유지하지만, 외자유치를 통해 국외의 선진기술과 선진 경영능력, 유능한 인재를 유치하여 이를 통해 국내산업의 구조와 기술수준을 발전시킬 수 있는 방법을 모색하여 중국 경제의 질적인 발전을 달성하는데 목표를 두고 있다(주중국대사관, 2006).

## 5.2 중국의 외국인 투자 정책 변화

중국은 대외개방을 시작한 후 외국인 투자를 적극적으로 유치한 결과 양적성장을 이룩하고 있으나 투자과잉, 환경오염, 국내기업의 역차별 등의

불균형 문제가 발생함에 따라 외국인 투자 정책이 ‘양적 성장 투자유치 전략’에서 ‘질적 성장 투자유치 전략’으로 변하고 있다. 중국은 외국인 투자의 효율적인 이용과 이를 통한 자국 산업의 발전을 유도하기 위해 1998년 처음으로 외국인 투자 산업지도 목록을 수립했으며, 이를 2002년, 2005년에 수정했다. 2002년도에는 41개 산업에 대해 262개의 장려업종과 75개의 제한업종, 34개의 금지업종을 지정하였으나, 2005년도에는 장려업종이 256개로 줄어든 대신 제한업종은 78개, 금지업종은 35개로 증가하여 전반적으로 외국인투자에 대한 중국 정부의 통제가 강화되었음을 알 수 있다(탁세령, 2006b). <표 4-7>은 외국인 투자 산업 지도목록에서 추가 또는 삭제된 내용을 나타낸다. 장려 산업에서 삭제된 목록을 보면 대부분 2차 산업 중에서 저기술 산업으로 구성되어 있고, 장려산업에 새로 추가된 목록을 살펴보면 첨단기술 및 기술 중심 산업이 추가되었음을 알 수 있다. 즉, 중국 정부는 산업지도 목록 변경을 통해 저기술 산업을 삭제하고 첨단기술 산업을 장려함으로써 산업구조의 고도화와 기술혁신을 이룰 수 있는 형태의 외국인 직접투자 유치에 노력을 기울이고 있음을 알 수 있다.

<표 4-7> 외국인 투자 산업 지도목록의 추가 및 삭제 내용

	추가된 산업	삭제된 산업
장려 산업	-30만kW 대형 순환유도층(CFB) 보일러 -대형 칼라 디스플레이 기기의 광학 엔진, 광원, 스크린, 고밀도 투영관과 LCOS 모듈 등 핵심부품 제조	-스탬프 코크스, 건조냉각 코크스 생산 -대형강관제조 -아연도금 및 항내식성 알루미늄 /아연 합금강판, 칼라강판 제조 -고철 재활용 -연산 30만 톤 이상의 산화알루미늄 생산 -오토바이 주요부품 제조: 기화기(카뷰레터), 마그네트, 시동장치, 디스크 브레이크
제한 산업	-대형 테마파크의 건설/운영 -시장조사(합자, 합작에 한함) -방송 프로그램 제작, 배급, 영화제작 (중국 측이 과반수 이상 지분 확보)	-통신회사 음성 및 정보서비스의 2006년 12월 11일 이전 독자 가능 조건
금지산업	-사회조사	-방송제작, 영화제작(제한분야로 완화)

자료: 탁세령, 2006b

중국은 선진기술의 습득을 위해 외자기업이 국내 생산 활동을 수행하면서 기술이전도 동시에 이루어지도록 유도하고 있다. 또한 부족한 연구개발비를 보전하고 첨단기술을 채득하기 위해 외국자본 기업 연구개발센터 유치를 적극적으로 추진하고 있다. 이를 위해 ‘외국인투자 연구개발센터설립에 관한 통지’ 등 관련 법규를 마련했으며, 외국기업 연구개발센터와 관련하여 수입관세와 증치세 및 기업소득세 등 조세상 우대조치를 실시하고 있다. 여기에 포함되는 내용은 <표 4-8>과 같다.

<표 4-8> R&D 관련 조세상 우대 되는 외국기업 내용

① 투자총액 범위 내에서 자체 사용목적으로 수입하는 설비와 관련 기술, 부품 중 실험실 또는 연구소에서 사용되는 제품
② 자체 자금으로 기술개조를 위해 수입하는 연구개발설비와 원래 기업 설립시의 계약서에 의거해 수입하는 설비 및 그에 따른 기술, 부품
③ 계약서에 의거해 국외에 지불하는 소프트웨어 비용
④ 자체 개발한 기술의 대여 수입에 대한 영업세 면제
⑤ 외국인 연구개발센터에 1년 이상 장기 체류하는 외국인의 입국 시 개인사용 목적으로 휴대하는 카메라, 캠코더, 비디오레코드, 컴퓨터, 도서자료, 과학기기, 공구, 샘플, 시료 등에 대해서는 합리적 범위 내에서 수입관세 면제
⑥ 연구개발비용 지출액이 전년대비 10% 이상 증가할 경우 납부해야할 소득세액에서 지출 증가액의 50%를 감면

자료: 탁세령(2006b)의 자료를 정리한 표임.

외국인 투자기업의 임금규정은 ‘외국인 투자기업 관리규정’에 따라 다음과 같은 기본원칙 하에서 실시되고 왔다. 외국인 투자 기업은 현지정부나 노동행정부에서 발표한 임금가이드라인에 근거, 집단교섭을 통해 종업원의 임금수준을 결정해야 하며, 기업은 임금을 시간에 따라 화폐의 형태로 전액 지불해야 하며 적어도 매월 1회 지불해야 한다. 또 임금에서 개인소득세를 원천징수해 종업원 대신 세무서에 납부해야한다. 또한 기업은 관계규정에 따라 노동임금통계를 작성하고 소재지의 노동행정부문, 재정부문, 통계부문 및 기업의 주관부문에 보고하며 임금액은 기업의 사업발전에 따라 인상한다. 이와 같은 기본원칙 하에서 실시되어온 최저임금규정은 외국자본의 중국인 노동력 착취라는 여론과 노동자의 임금상승 요구에 따라 2004년 최저임금을 현실화된 방향으로 개정하였다. 세부적인 최저임금규정의 변화는 아래 <표

4-9>과 같다.

최저임금제도의 변화로 인해 종전에는 ‘각종 경제유형의 기업’으로만 명시되었던 적용대상이 개인기업, 민영 비기업단위, 국가기관, 사회단체 등을 모두 포함하여 고용관계가 있는 모든 단위가 동 규정을 적용받게 되었고, 최저임금표준을 정할 때 근로자가 부담하는 사회보험료, 주택기금 등의 비용도 포함토록 명시함으로써 사실상 최저임금수준을 상승시키고 근로자의 사회보험가입을 촉진시키게 되었다. 또한 종전규정에 비해 구체화된 최저임금액 산출 공식을 제시함으로써 노동행정기관 등의 재량여지가 축소되고 관련 행정의 투명도가 높아질 것으로 예상되며, 사정 변경시 최저임금표준 조정을 의무화함으로써 경제상황변화가 즉각 최저임금에 반영되도록 조치되었다. 이와 더불어 최저임금기준을 고용단위 소속 근로자에게 공지토록 하는 규정을 신설함으로써 기업의 최저임금 지급 준수 의무 이행에 대해 간접적으로 강제력을 부여하였으며, 최저임금 미지급에 대한 제재를 강화하였다. 또한 시간당 최저임금 산정기준에 사용자가 납부하여야 할 기본 양로보험과 의료보험료 비율을 포함시킴으로써 시간제 등 비정규직 근로자의 최저임금 수준을 높이는 한편, 이들이 사실상 사회보험혜택을 받는 것과 같은 부대효과를 유도하는 방향으로 최저임금 규정이 강화 되었다(김주영, 2006; 탁세령, 2006a, 2006b).

<표 4-9> 최저임금 규정 강화 내용

	과거규정(1993.11.24)	개정규정(2003.12.30)
위 반 시 배 상 금	-임금 체불 기간 1개월 : 체불금액 외에 체불 임금의 20% 추가 지급 -임금 미지급 기간 3개월 이내: 체불 금액 외에 체불임금의 50% 추가 지급 -임금 미지급 기간 3개월 이상: 체불금액 외에 체불임금의 100% 추가 지급	-체불금액 외에 체불임금의 100~ 500%의 배상금 지급
적용범위	-중국 내 영리기업(개인기업 제외)	-영리기업뿐만 아니라 비영리 단체, 개인기업, 국가기관 등
조정시기	-최저임금 영향 변수의 변화가 클 경우 조정	-최저임금 영향변수의 변화가 클 경 우뿐만 아니라 최소 2년에 1차례조정
최 저 임금대상	-단위 노동시간당 최저임금	-월 최저임금(전일제 근로자), 시간당 최저임금(비전일제 근로자)으로 구분

자료: 탁세령, 2006b.

외국인 투자우대제도는 앞서 언급했던 바와 같이 금융상 특별 우대는 없으며, 세제측면에서 지원되고 있다. 그러나 이러한 외국인 투자우대제도에 대해 투자영역의 대외개방이 확대되면서 내국기업에 대한 역차별 논의가 지속적으로 제기되어 왔고 중국의 WTO 가입이후 외국인과 내국인을 동등하게 대우해야 한다는 조항준수로 인해 외국인 투자 우대제도의 축소 경향을 나타내고 있으며 외자기업에 부여하던 각종 세제혜택을 폐지하거나 특정지역이나 산업만을 제외하고 내국기업과 동일한 기준이 적용될 것으로 예상된다(탁세령, 2006b).

외국인 자본에 관해 세제 개편이 이루어질 경우 내국자본 기업과 외국인 자본 기업간의 세율은 일치하게 하되, 내외자기업 구분 없는 산업별 우대정책이나 지역별 우대 정책으로 선회할 가능성이 높으며, 세율은 외자기업의 충격을 감안 20~24% 내외에서 결정될 가능성이 높고, 시기적으로는 2007년경에 공표 실시될 가능성이 높다. 또한 선례를 비추어 볼 때 기존 기업들에 대한 유예기간을 줄 가능성이 높다.<sup>50)</sup>

외자기업에 대한 규제강화에 대한 정책변화는 외자기업에 대한 관리감독 강화 및 외환관리 관련 법률 정비에서도 찾아볼 수 있다.

중국내 외국인 투자 기업 수는 2004년 말 50만 개를 넘었으나 이들 기업 중 약 50% 정도의 기업이 적자를 기록했다고 회계신고를 하면서 외국인 투자 기업들의 회계투명성에 대한 의혹이 증폭되었고, 이에 중국 정부는 납세 회피에 대한 세무조사를 강화하고 있다. 중국 국가세무총국은 외자기업이 이전가격을 사용하여 회피한 세금이 연간 300억 달러에 달하는 것으로 추산하고 외자기업의 납세회피에 대한 감독을 강화하기 위해 2004년 6월 지방세무기관에 외자기업에 대한 세무 관리를 강화하라는 통지를 시달렸으며, 2004년 10월에는 ‘관련기업간 업무업래세무규정’을 개정하면서 이전가격조사를 강화하는 정책을 마련하였다(탁세령, 2005b). 세무관리감독 강화와 더불어 노조성격을 지닌 공회를 의무적으로 설치하도록 하여 노무관리도 강화하고 있다. 2001년 10월에 수정된 ‘중국중외합작경영기업법’은 외국인투자기업에도 노조를 설립을 허용할 것과 기업측이 노조설립에 관여하지 않을 것을 요구하고 있다. 중국총공회는 이 법률을 이용하여 모든 다국적기업이 노조를 설

---

50) 대한상공회의소 국제통상팀의 인용(신화통신 언론보도와 중국재정 부 사이트 등)을 재인용한 것임.

립할 것을 요구하고 외자기업과 중국내 민영기업을 중심으로 공회가 설립돼 있지 않은 기업명단을 공개하는 등의 방법으로 기업을 압박하고 있다.

중국 외환관리국은 효율적인 외국인 외환관리와 돈세탁 방지 및 위안화 정상을 노린 외국자본의 무분별한 유입을 제한하기 위해 ‘비거주 개인 외환관리 규범화 관련 문제에 관한 통지’를 발표하고 2004년 3월 1일부터 시행하고 있다. 외환관리 관련규정의 내용은 주로 외국인을 대상으로 단기적인 투기성 자금과 불법자금의 유입 차단에 대한 내용이며, 세부적인 내용은 아래 <표 4-10>와 같다.

또한 중국내 단기외채 유입이 빠르게 증가하고, 중국 내 외자 금융기관의 대외대출 및 무역자금 대출규모의 증가 추세에 맞추어 ‘외채관리 조정 관련 문제에 대한 통지’를 발표해 중국내 외채관리를 보다 강화하였다. 이에 대한 세부 내용은 아래 <표 4-11>과 같다.

중국의 외국인 투자정책의 변화를 살펴본 결과 앞으로의 중국의 외국인 투자정책의 방향은 단순히 많은 외자를 도입하려던 과거의 정책에서 벗어나 산업구조의 고도화, 낙후지역개발 등 전략적·선별적 투자유치 정책을 통해 자국 산업의 질적인 성장을 유도할 수 있도록 변화해 가고 있으며, 또한 과거에 비해 외자기업에 대한 필요성의 감소로 인해 제한산업을 증가시킴으로써 외자기업이 보편적으로 누려왔던 혜택이 감소되고 있다. 이러한 영향에 의해 2004년을 정점으로 외국인 투자가 다소 감소했으나, 정보통신과 교통운수설비를 비롯한 첨단제조업과 연구개발센터에 대한 투자가 2004년에 이어 2005년도에 크게 늘어나고 있어 외자기업들의 투자를 통하여 산업구조가 고도화되고 있음을 나타내고 있다. 또한 앞으로도 저렴한 노동력과 잠재력을 지닌 중국의 내수시장 진출을 위해 외국인 투자가 계속적으로 유입될 것으로 예상된다.

이 처럼 중국은 1978년 개혁·개방 정책을 천명한 이래 다양한 정부정책을 통하여 외국인 자본에 대한 각종 유인과 특정 지역 개발을 통하여 경제성장발전을 추구해온 전형적인 개방형 정책에 의한 발전과정을 거쳐 오고 있다. <표 4-12>은 중국의 시장개방정책의 변화과정 요약한 표이다.

<표 4-10> 중국 외환관리 규정의 변화내용

항 목	내 용
외화계좌 개 설	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인이 중국에 반입하는 외화 현금에 대한 외화 계좌 개설시 반드시 실명을 사용</li> <li>- 외국인이 외화 현금을 가지고 외화 현금 계좌를 개설하는 경우에도 1인 하루 예금액이 5천 달러 이하인 경우에는 본인의 신분증을 제시</li> <li>- 5천불을 초과할 경우에는 신분증과 함께 본인 휴대 외화현금 반입신고서 또는 다른 은행의 외화 현금 인출증빙을 반드시 제시해야 함</li> </ul>
외화계좌 중 현금인출	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인이 중국에 반입한 외화 혹은 중국내 외화계좌 중 외화 현금을 인출하는 경우에는 본인의 신분증을 제시</li> <li>- 1인 하루 인출액이 1만 달러를 초과할 경우 반드시 '외국인 개인외화 수지 상황표'를 기입하여 제출해야 함</li> </ul>
외화계좌 환 전	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인 외화계정의 외화를 인민폐로 환전할 경우 1인당 매회 환전액이 1만 달러 이하인 경우 직접 은행에서 처리</li> <li>- 1인당 매월 누계 환전액이 5만 달러를 초과할 경우에는 소재지 외환국의 허가를 받은 후 은행에서 처리</li> </ul>
소지외화의 환 전	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인이 소지한 외화현금의 환전시 1인당 매회 5천 달러 이하의 경우 신분증만을 제출</li> <li>- 5천 달러 이상인 경우 신분증 외에도 본인휴대 외화현금 반입신고서 또는 다른 은행의 외화현금 인출증빙을 제출</li> <li>- 외국인 개인 환전시 '외국인 개인외화 수지상황표'를 작성하여 외화자금의 환전용도를 기입해야 함</li> </ul>
외화이체	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인의 중국내 자금 이체시에도 '외국인 개인외화 수지상황표'를 작성, 외화자금의 이체용도를 기재</li> <li>- 은행은 외국인 개인이 기재한 내용과 외국인 개인이 제출한 자료대조를 기초로 본인 외환계좌간의 이체와 현금계좌간의 자금이체만을 허용함</li> <li>- 외국인 개인의 외화계좌내 예금된 외화를 외국으로 반출하는 경우 '외국인 개인외화 수지상황표'를 은행에 제출</li> <li>- 외국인 개인이 소지한 외화의 외국 반출시 반출금액 5천 달러 이상의 경우 신분증과 본인휴대 외화현금 신고서를 제시해야 함</li> </ul>

자료: KOTRA, 2004.



<표 4-11> 중국 외채관리 규정의 변화내용

항 목	내 용
수입대금 연체 관리 표준화	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미화 20만 달러 이상의 수입대금을 180일 이상 연체하는 기업은 중국당국에 외채등록을 해야 하며, 중국 정부로부터 수입 쿼터 제한을 받는 불이익이 발생</li> <li>- 중국정부로부터 승인될 쿼터는 일반적으로 그 기업 전년 총수입액의 10% 정도</li> </ul>
외국인이 투자한 기업의 외채 관리 표준화	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인 지분율이 25% 이하인 기업은 중국국내기업들과 동일한 외채관리규정을 적용</li> <li>- 외국계 투자가에 의해서 통제되는 기업들의 외채규모는 납입 자본금에 따라서 분류되며, 이러한 기업들의 장단기 부채는 자본금을 초과하지 못함</li> <li>- 외국계 리스 회사에 있어서 외채는 위험자산으로 분류되기 때문에 순자산액의 10배를 초과하지 못함</li> </ul>
해외보증이 있는 중국 국내 대출에 대한 규정 정비	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 해외로부터 보증이 있는 중국 국내 대출은 채무자가 아니라 대출기관이 건마다 중국당국에 등록해야 하며, 이러한 대출은 신용한도가 아니라 실제 차입금액만큼 외채관리지침의 적용 받음</li> </ul>
외채결제와 관련된 성실한 관리	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미화 20만 달러 이상의 외채를 결제하는 경우에 중국 외환관리당국(SAFE)의 사전승인을 받아야 하며, 은행은 기업의 서면 신청서에 따라 결제 상대방의 중국인민폐 계좌에 중국인민폐를 2일 영업일 내에 송금해야 함</li> <li>- 은행은 중국에 투자한 외국 모기업과 중국 자회사 사이의 외채결제와 관련돼 성실한 관리를 의무화함.</li> </ul>

자료: 재정경제부, 2005b.

<표 4-12> 중국의 개방정책

일 시	주요 내용
78. 12	개혁·개방 정책 투진 천명
79. 07	深圳, 珠海, 汕頭, 廈門 등 4개 도시 경제특구로 지정
	‘중외합자경영기업법’ 제정
83. 09	‘중외합자경영기업법 세칙’ 제정
84. 04	연해 14개 도시개방 및 경제 기술개발구 설치인가
85. 02	長江, 珠江, 閩南 삼각주지역을 연해경제개방구로 지정
86. 04	‘외자기업법(단독투자기업법)’ 제정
88. 04	해남성을 경제특구로추가 지정, 요동반도와 산둥반도를 경제개방구로 지정
	‘중외합작경영기업법’ 제정
90. 04	상해포동개발구건설 결정
12	‘외자기업법실시 세칙’ 제정
91. 03	27개도시에 첨단기술산업개발구 지정
04	‘4연(沿海, 沿江, 沿線, 沿邊)개방정책’ 천명
92. 02	등소평 ‘남순강화’ 실시
07	上海, 大連, 天津, 廣州, 深圳 등 5개도시 보세구 지정
08	장강연안의 5개 도시와 내륙지역 15개省都 개방
10	제4기공산당대회에서 ‘사회주의시장경제’ 체제 채택
93. 09	금광업 대외개방 운남 귀주 사천성
93. 10	외국법률서비스회사 22개 영업허가
94. 03	‘1990年代 산업정책요강’ 제정
95. 06	‘外商投資方向指導暫定規定’, ‘外商投資產業指導目錄’ 제정
09	‘中外合作經營企業法實施細則’ 제정
96. 04	‘외자기업의 기계설비 수입관세 면제조치’ 철폐
10	중서부지역 합자유통업허용 중국측 대주주조건
97. 12	‘외자기업의 기계설비 수입관세 면세조치’ 부활
98. 01	‘外商投資方向指導暫定規定’, ‘外商投資產業指導目錄’ 개정
00. 10	단독투자기업법 중외합작경영기업법개정
01. 03	중외합자경영기업법개정
02. 02	중국WTO 가입: 금융 유통등 주요시장 개방일정 확정
02. 03	‘外商投資方向指導暫定規定’ 개정
04. 11	‘外商投資產業指導目錄’ 개정
06. 03	‘제11차 5개년 지도원칙과 발전목표’ 시행

자료: 이수행, 2003과 이후 정책 발표를 보완

### 5.3 외자유대 정책<sup>51)</sup>

중국의 외국인투자 정책은 외국기업의 선진설비와 기술 도입을 통한 국내산업의 육성을 목적으로 1980년대 이후 지속적인 개방개혁정책을 통하여 외국인 투자에 대한 우대정책을 유지해 왔다. 중국의 외자유치 우대정책은 금융상 특별한 우대는 없으며 주로 세제 측면에 집중되어 있다. 그리고 장기적으로는 WTO 가입에 따라 외국기업과 중국기업간의 동등한 경쟁여건 조성을 위해 세제상의 우대조치는 점차 축소해 나가는 한편, 관련 법제도의 개선에 따른 소프트웨어적인 투자환경의 개선, 광대한 시장의 잠재력의 홍보 등을 통해 외자를 유치해 나갈 것으로 보인다. 특히 상하이는 2010년에 국제적인 경제, 금융, 무역, 운송의 중심지로 부상하기 위한 기반구축을 중심으로 적극적인 외자유치 정책을 전개하고 있다(한국수출입은행, 2005c).

중국의 투자우대정책은 외국인투자 관련 법률 및 외국인 투자 장려에 관한 규정(1986년 제정, 1999년 개정) 등을 근간으로 하여 외국인 투자기업에 투자지역, 투자업종 등에 따라 우대 내용을 달리하여 각종 인센티브를 부여하고 있다.

#### 5.3.1 내륙에 투자한 외자기업에 대한 대우

일반적 우대정책은 주로 업종, 수출, 산업단지의 유형에 따라 차별적으로 실시되고 있다. 설비와 원부자재 수입시 관세와 관련 조세감면 및 기업소득세 감면이 주요내용을 이루고 있다. 2004년에 외자 기업에 대해 실제 부과되는 기업소득세의 평균세율은 14%인 반면, 국내기업은 24%로 외자기업이 약 10%포인트 정도의 세율우대혜택을 부여받고 있다(탁세령, 2006).

중국에서 외국인 투자기업 세제혜택을 받기 위해서는 중국정부가 지정한 10개 항목에 속하고, 사업기간이 10년 이상인 기업이어야 하며, 세제혜택 내용은 이윤발생년도부터 1~2년은 기업소득세를 면제해주고, 3~5년은 기업소득세의 50%를 감면해 준다.<sup>52)</sup> 또한 업종에 따라 기업소득세 특혜가

51) 이 부분은 한국수출입은행(2005c), 재정경제부(2004a, 2004b), KOTRA(2004)의 자료를 바탕으로 재구성한 것임

52) 10개 항목은 다음과 같다. ① 기계제조업 및 전자공업, ② 석유와 천연가스를

다양하게 부여되는데 이는 <표 4-13>와 같다.

<표 4-13> 업종별 기업소득세 특혜내용

	업종별	감면기간
소 득 세 감 면	• 생산활동 종사기업(기본 감면기간)	• 1~2년 면제, 3~5년 50%감면
	• 첨단기술기업(지속적인 정부 인가 필요)	• 1~2년 면제, 3~5년 50%감면
	• 생산품의 70%이상 수출기업	• 1~2년 면제, 3~5년 50%감면
	• 비생산활동 종사기업 500만 달러	• 1년 면제, 2~3년 50%감면
	• 금융기관 1,000만 달러 이상	
	• 항구, 부두 건설기업(경영기간 15년 이상)	• 1~5년 면제, 6~10년 50%감면
	• 농업, 임업, 목축업 종사기업 및 낙후된 변경지역 투자기업	• 1~2년 면제, 3~5년 50%감면 • 10년내 인가 후 15~30%감면

자료: 한국수출입은행, 2005c.

### 5.3.2 경제개발구 지역의 우대정책

경제개발구 지역은 내륙지역과 차별되는 특혜가 주어진다. 경제개발구(경제특구, 기술개발구 및 보세구)에 투자하는 생산활동 종사기업 및 특정 산업에 대해서는 내륙지역의 30%보다 훨씬 적은 15%의 기업소득세를 부과하고, 연해지역의 경제개발구가 소재한 도시의 구도심 및 국무원이 허가한 개방도시, 국가급 관광단지에서 생산에 종사한 외국인 투자기업에 대해서는 24%의 기업소득세를 부과한다. 또한 이곳에서 기술집약 산업 및 지식기반 산업, 투자금액이 3,000만 달러 이상이며 회수기간이 장기인 산업, 에너지, 교통, 항만사업에 진출중인 외국인 투자기업은 세무국의 허가를 거쳐 15%의 기업소득세를 부과한다. 경제특구 및 국무원이 허가한 기타지역에 설립한 외국인 금융기관으로써 투자자금이 1,000만 달러 이상이고 사업기간이 10년 이상인 외국인 투자기업은 기업소득세로 15% 세율을 부과하고 세무국의 허가를 받으면 이윤이 발생한 년도부터 시작하여 1년은 면제, 2~3년은 50% 감면된다. 이 밖에도 지방소득세는 특정지역과 일반지역에 따라 차별적인 적용

포함하지 않은 에너지산업, ③ 야금, 화학 및 건축자재공업, ④ 경공업, 방직 및 포장산업, ⑤ 의료기계 및 제약 산업, ⑥ 농업, 임업, 어업 등, ⑦ 건축업, ⑧ 승객운송업을 포함하지 않은 교통운수업, ⑨ 직접적으로 생산을 위해 서비스하는 과학기술 개발, 지질조사, 산업정보자문 등, (10) 국무원 세무주관부분이 확정된 기타 생산성 외국인 투자기업.

을 하고 있다(<표 4-14>).

<표 4-14> 개발구별 기업소득세 우대내용(%)

구 분	①	②	③	④	⑤	⑥
1. 생산활동 종사기업	30	15	15	15	24	24
2. 비생산활동 종사기업	30	15	30	30	30	30
- 지식·기술집약 사업으로 3,000만 달러 이상 투자하고, 주자회임기간이 장기인 사업	30	15	15	15	15	15
- 에너지·교통·항구 사업 및 국가가	15	15	15	15	15	15
3. 특정 특별히 인가한 장려사업						
산업 - 규정에 의한 우대기간 만료후 생산제품 70%이상 수출기업	15	10	10	10	12	12
- 1,000만 달러 이상 투자, 사업기간 10년 이상의 금융기관	30	15	15	15	15	15
4. 지방소득세	3	1.5	1.5	1.5	2.4	2.4

주: ① 전국공통, ②경제특구, ③국가급 경제기술개발구, ④국가급 보세구

⑤ 국가급 변경경제합작구 ⑥개방도시 및 지역, 省급 경제기술개발구

자료: 한국수출입은행, 2005c.

관세 및 증치세(부가가치세)의 경우 다음과 같은 사항을 만족하고 외국인 투자 기업에 한하여 면제특혜가 부여된다. ① 외국인투자 산업 지도목록(2004년 11월 개정)'상의 외국인투자 장려 품목 투자기업, ② 중서부지역 비교우위 투자 산업 지도목록'에 종사하는 기업, ③ R&D 센터 설립 기업, ④ 첨단기술기업, ⑤ 수출기업의 설비 교체 등으로 총 투자범위 내에서 수입하는 기계설비·기술·부품·원부자재에 한하여 관세 및 증치세가 면제된다. 그러나 상기 내용에 해당되는 기업이라 하더라도 모두 관세 및 증치세 면제를 받는 것은 아니며, 중국 내에서 생산이 불가능한 제품을 생산하는 기업일 경우에 한정된다. 또한 외국인 투자사업의 면세불허 대상품목과 국내투자사업의 면세불허대상품목의 제품은 세제혜택을 받을 수 없다.<sup>53)</sup>

중국정부는 2000년 6월 '소프트웨어와 집적회로 산업 발전 장려를 위한 정책'을 마련하여, 2010년까지 소프트웨어와 집적회로의 기술개발과 생산

53) 외국인 투자기업의 면세 불허 대상 품목 : TV, 캠코더, VTR, 음향설비, 에어컨, 냉장고, 냉동고, 세탁기, 카메라, 복사기, 전화교환기, PC, 전화기, 무선통신기, 팩시밀리, 전자계산기, 타자 및 문자처리기, 자동차, 오토바이, 중국 관세율표 1-83류, 91-97류

수준을 선진국 수준으로 끌어올리기 위해 우대정책 실시하고 있다. 소프트웨어산업에 진출한 외국인 투자 기업에 대해 2010년까지 자체 개발 생산제품 판매시 부과되는 17% 증치세 가운데 3% 초과분에 대해 징수 즉시 환급하여 연구개발과 확대 재생산에 투입할 수 있도록 제도가 마련되어 있으며, 신설 소프트웨어 기업은 이익 발생년도부터 기업소득세 2년 면제, 3년 50% 감면의 혜택이 주어진다. 또한 자체 사용 목적으로 수입하는 기계설비, 부품 등에 대해 수입관세와 증치세가 면제되며, 소프트웨어 수출규모가 100만 달러 초과 기업에 대해 대외무역권이 자동적으로 부여된다.

집적회로(IC) 산업에 진출할 경우에는 2010년까지 자체 개발한 생산 제품 판매시 부과되는 17% 증치세 가운데 6% 초과분에 대해 징수 즉시 환급하여 연구개발과 확대 재생산에 투입할 수 있도록 제도가 마련되어있으며 집적회로 생산기업의 투자규모가 80억 위안(9.7억 달러)이거나 0.25 $\mu$ m이하 제품을 생산하는 경우 기업소득세 1~5년 면제, 6~10년 50% 감면 혜택 부여된다. 또한 집적회로 생산기업의 투자규모가 80억 위안(9.7억 달러)이거나 0.25 $\mu$ m이하 제품을 생산하는 기업이 자체 사용 목적으로 수입하는 기계설비, 부품 등에 대해 수입관세와 증치세 면제의 혜택이 주어진다.

### 5.3.3 경제특구 외 지역의 투자우대정책

중국은 경제특구에 집중된 개발정책의 불균형문제 해소와 지역경제의 균형적 발전을 위해 경제특구 외 지역의 투자우대 정책을 실시하고 있다. 기타지역 투자우대 정책은 크게 중서부 지역 진출 기업에 대한 우대와 동북 3성채건에 대한 우대로 구분되어진다.

먼저 중·서부 지역 진출 기업에 대한 우대에 대한 내용을 살펴보면 <표 4-15>의 ‘중국 서부지역 진출기업에 대한 우대’와 <표 4-16>의 ‘중국 중부지역 진출기업에 대한 우대’와 같다.

동북 3성 채건에 대한 우대의 내용을 살펴보면, 기업의 가속감가상각이 가능하도록 제도가 마련되어 있으며, 연구개발 비용의 공제 범위를 신상품이나 신기술 개발기업에서 모든 기업으로 확대 적용하여 연구개발비가 10% 증가한 경우 세무기관의 인가를 얻어 실제 발생액의 50%를 과세소득에

서 공제해주는 혜택이 주어진다. 또한 기계설비, 석유화학, 제련, 선박, 자동차, 군수, 농수산물 가공, 첨단기술 등 8개 산업에 종사하는 기업이 신규로 설비를 구입할 경우 세무기관에 사전 신청을 거쳐 증치세 부과를 면제해 주는 혜택이 주어진다.

<표 4-15> 중국 서부지역 진출 기업에 대한 우대

지역	內蒙古, 重慶, 四川, 貴州, 雲南, 西藏, 陝西, 甘肅, 青海, 寧夏, 新疆, 廣西 등 12개 省
기업 소득세	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국가가 '장려'하는 분야에 종사하는 내자기업과 외국인 투자기업에 대해 2001년~2010년까지 15%의 세율로 기업 소득세 징수<sup>54)</sup></li> <li>· 외국인 투자기업은 '외국인 투자 산업 지도목록'에서 장려하는 분야와 '중서부 지역의 외국인 투자 비교우위 산업 목록'에서 규정한 산업 분야를 주된 사업으로 하며, 주된 사업 매출이 기업 총매출액의 70% 이상을 차지하는 기업</li> <li>· 내자기업은 '현재 국가가 중점적으로 장려 발전시키는 산업, 상품, 기술 목록(2000년 수정)'에서 규정된 산업 분야를 주된 사업으로 하며, 주 사업의 매출액이 기업 총매출액의 70% 이상을 차지하는 기업</li> </ul>
기타 세제	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 석유·천연가스 외에 광물자원의 탐사 및 개발시에 1년간 탐사권과 채광권의 사용비 면제, 추가로 2년간 50% 감면. '외국인투자 산업 지도목록'의 장려산업의 광물자원 개발시에는 광물자원 보상비를 5년 동안 면제</li> <li>- 국도·성도 등의 도로 건설시 점유 토지에 대해 성정부 인가 후 점유세 면제</li> </ul>
기타 우대 사항	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인투자 사업에 필요한 용지는 관계기관의 인가후 토지사용권으로 지분 출자</li> <li>- 외국인 투자기업의 서부지역 상업 분야에 대한 경영기한을 40년(동부 30년), 최저 등록 자본을 30만 위안(동부 50만 위안)으로 완화</li> <li>- 외국인 투자기업이 서부지역의 인프라 시설과 비교우위 산업 분야에 투자시 고정자산투자에 대한 위안화 대출 비율을 확대 <ul style="list-style-type: none"> <li>· 합자기업은 중국측 출자비율의 120%, 단독투자기업은 등록 자본의 100%로 확대</li> </ul> </li> <li>· '외국인 투자 산업지도 목록'의 장려 분야와 '중서부지역 외국인투자 비교우위 산업 목록'에 해당하는 분야에 투자할 경우로 외국인 투자기업이 신용도가 양호하고 당해 대출금으로 중국산설비 구입 및 중국내 공사비용 용도로 사용할 경우, 상기 항의 적용을 받지 않고 독자적인 평가를 통한 대출 가능</li> <li>- 인프라시설 등에 투자시 지분비율 제한 완화 <ul style="list-style-type: none"> <li>· 인프라시설: 철도, 교량, 터널, 도시지하철, 경전철, 부두, 송유 및 가스관 등</li> <li>· 석유와 천연가스 채굴 및 가공 사업</li> </ul> </li> <li>- 은행·소매·무역 등 분야에 대한 대외개방 省都로 확대</li> <li>- 보험·위안화 영업·여행사·회계·운수 등 분야도 개방</li> </ul>

자료: 한국수출입은행, 2005c.

54) 중국 국무원이 2001. 8월 서부 대개발을 위해 발표한 '서부대개발의 몇 가지 정책 실시에 관한 의견(關於西部大開發若干政策措施的實施意見)'에 포함된 것임. 동 의견에는 湖南省 湘西土家族 苗族自治區, 湖北省 恩施 土家族 苗族自治區, 吉林省 延邊朝鮮族 自治州에 대해서도 동일한 세제 혜택을 부여 함(한국수출입은행, 2005).

<표 4-16> 중국 중부지역 진출 기업에 대한 우대

지 역	山西, 吉林, 黑龍江, 安徽, 江西, 河南, 湖北, 湖南 등 8개省
기 업 소 득 세	2000년 1월부터 국가가 장려하는 분야에 투자하는 외국인 투자기업에 대해 현재의 기본 세제우대정책(이익발생연도부터 기업소득세 2년 면제, 3년 50% 감면)의 만료 후, 추가 3년 동안 15%의 세율로 징수
기 타 우 대 사 항	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 외국인투자 사업에 필요한 용지는 관계기관의 인가후 토지사용권으로 지분출자</li> <li>- 외국인 투자기업의 서부지역 상업 분야에 대한 경영기한을 40년(동부 30년), 최저 등록 자본을 30만 위안(동부 50만 위안)으로 완화</li> <li>- 외국인 투자기업이 서부지역의 인프라 시설과 비교우위 산업 분야에 투자시 고정자산투자에 대한 위안화 대출 비율을 확대 <ul style="list-style-type: none"> <li>· 합자기업은 중국측 출자비율의 120%, 단독투자기업은 등록 자본의 100%로 확대</li> <li>· ‘외국인 투자 산업지도 목록’의 장려 분야와 ‘중서부지역 외국인투자 비교우위 산업 목록’에 해당하는 분야에 투자할 경우로 외국인 투자기업이 신용도가 양호하고 당해 대출금으로 중국산설비 구입 및 중국내 공사비용 용도로 사용할 경우, 상기 항의 적용을 받지 않고 독자적인 평가를 통한 대출 가능</li> </ul> </li> <li>- 인프라시설 등에 투자시 지분비율 제한 완화 <ul style="list-style-type: none"> <li>· 인프라시설: 철도, 교량, 터널, 도시지하철, 경전철, 부두, 송유 및 가스관 등</li> <li>· 석유와 천연가스 채굴 및 가공 사업</li> </ul> </li> <li>- 은행·소매·무역 등 분야에 대한 대외개방 省都로 확대</li> <li>- 보험·위안화 영업·여행사·회계·운수 등 분야도 개방</li> </ul>

자료: 한국수출입은행, 2005c.

## 6. 싱가포르

### 6.1 주요 특징

싱가포르는 한국 및 대만과 더불어 정부주도 경제개발 전략에 의해 크게 발전했다. 그러나 외국자본에 대한 거부감을 갖고 있었던 다른 개발도상국가의 경우와는 달리 싱가포르는 1960년대부터 외국자본에 대한 개방을 적극적으로 해왔으며 이를 위해 강력한 투자유치정책과 다각적인 투자 우대정책을 구축해왔다.



1960년대에 협소한 내수시장과 자원부족, 적은 인구규모 등 도시국가로써 갖는 한계를 극복하기 위해 경제개발청(EDB: Economic Development Board of Singapore)의 주도로 역내투자의 촉진 그리고 재화와 서비스의 자유무역 등 수출 지향적 산업화 전략으로 초기 외자유치 전략을 시행하였다. 그러나 70년대 산업구조의 저생산성 문제에 직면하게 되었고, 노동집약적 제조업을 자본집약적, 지식집약적 구조로 전환하고 생산성을 향상시키기 위해 ‘신경제정책’으로 전략을 수정하였다. 이후 80년대 중반 고임금정책과 국제적인 동반 경기침체로 싱가포르 경제는 침체를 겪었지만 90년대의 세계경제의 세계화, 자유화의 확산으로 싱가포르의 외국인 투자유치 정책 및 인센티브는 다국적 기업의 지역본부 유치, 제조업 수출과 금융서비스 산업의 발전의 견인차 역할을 했다(정병순, 2003).

외자유치 및 경영환경이라는 점에서 싱가포르는 가장 성공한 국가 중의 하나로 인식되고 있다. 그러나 지나친 외국인 투자에 의존함으로써 국내 기업의 기반이 매우 약하다는 또 다른 시사점을 준다고도 할 수 있다.

## 6.2 싱가포르의 외자 유치 제도

싱가포르 정부는 시장경제원칙에 입각하여 공공산업(무기 제조 및 판매, 공공 산업 및 통신 산업) 등 일부 산업을 제외하고는 외국기업의 진출에 규제를 두지 않고 있고, 최근에는 경제의 고도화에 따라 첨단 기술 분야, 자본집약적 산업분야 등의 다국적 기업들의 아시아 지역의 자회사, 계열사 및 지점 유치를 위해 세금우대 및 금융지원을 중심으로 다양한 인센티브를 제공하고 있다.<sup>55)</sup>

또한 외국인 투자유치가 극대화 될 수 있도록 기업 활동과 관련된 제반 세율을 낮게 책정하고, 임금제도도 탄력적으로 운영함으로써 기업활동 비용을 최소화할 수 있는 제도를 마련했다. 이처럼 외국인 투자유치에 맞춘 국내경제 정책을 추진하는 노력을 기울이고 있다. 이와 더불어 정치적인 안정, 사회기반 시설의 구축, 평화적인 노동환경 등 경제외적 환경에서도 지속적인 노력을 기울여왔다. 외국인 투자자들은 이러한 싱가포르 정부 정책의 일관성

55) 싱가포르의 투자환경 및 주요 정책변화에 대한 내용은 한국수출입은행(2005a, 2005b)과 정동식(2005)을 참조하였음.

을 신뢰하고 있으며 싱가포르 역시 외국인 투자자에게 최적의 투자환경을 제공하기 위해 지속적인 노력을 기울이고 있다.

싱가포르의 외국인 투자 정책은 국내외 기업을 구분하지 않고 투자 인센티브를 제공한다. 투자유치 과정은 Industry Targeting, Company Targeting, Monitoring의 3단계로 실시하여, 국가 중장기계획과 목표를 달성할 수 있도록 구체적인 유치분야를 설정하고 심층적인 사전조사에 의해 설득력 있는 투자를 유도하고 있다. 현재 싱가포르는 국가 중장기계획인 ‘싱가포르비전 2018’의 달성을 위해 글로벌화, 다각화된 경제 환경을 구체화하고 있고 이를 위해 외국인 투자 자본에 대해 기술집약적 프로젝트, 정보통신 분야 프로젝트, 수출형 프로젝트를 핵심 유치 사업으로 장려하고 있다(<표 4-17>).

<표 4-17> 싱가포르 중장기계획(‘싱가포르비전2018) 전략과제 및 내용

과 제	내 용
외적 유대의 강화	-해외자본 유치를 위해 美,EU,日 경제와 연계 -다자간(WTO), 양자간(FTA) 체결 노력
경쟁력과 유연성 제고	-조세부담의 최소화 - 장기 재정건전성 확보 -노동시장의 유연성 제고 등
기업가정신의 고양	-현식과 벤처정신에 대한 인센티브 강화 -혁신적이고 시장적인 자금시장 발전 등
두 성장엔진의 촉진	-제조업과 서비스업의 균형 발전
우수인력의 양성	-인력관리계획 및 훈련의 강화 -글로벌 인재풀 확보와 해외 인적네트워크 강화
구조조정에 대한 강화	-직업 수요/공급의 연계, 재공용을 위한 정부지원시스템 개선 등

자료: 정병순, 2003.

싱가포르 정부는 외국인투자 유치를 위하여 조세감면과 금융지원을 통한 우대정책을 계속 개발하여 시행하고 있다<sup>56)</sup>. 우선 조세감면 인센티브에 대해 살펴보면 경제개발청(EDB)에서 시행하는 조세상 우대정책과 무역개발청(TDB: Trade Development Board)에서 시행하는 조세상 우대정책으로 나뉜다.

56) 우대정책은 한국수출입은행(2005a, 2005b)의 자료를 바탕으로 재구성한 것임.

### 6.2.1 조세감면 인센티브

가. 경제개발청(EDB)에서 시행하는 조세상 우대정책

경제개발청(EDB)은 경제 확장 촉진법(Economic Expansion Incentive Act)과 소득세법 (Income Tax Act)에 의거, 다음의 우대정책을 시행하고 있으며 조세상 인센티브를 부여받고자 하는 기업은 경제개발청에 해당 인센티브를 신청해야 한다.

#### (1) 선도기업 인센티브(Pioneer Status incentive)

싱가포르 내에서 생산되지 않는 제품 생산을 위한 신기술 도입의 경우, 제품유형, 기술수준에 따라 5~10년간 법인세 면제(일반세율 22%). 개척기간 종료 후 추가 개척자격(Post Pioneer)으로 인가받게 되면 최장 10년간 10%의 법인세율이 적용되는 조세상 우대를 받을 수 있다.

#### (2) 생산설비 확장(Expansion Incentive)

기존 제조 기업이 1천만 싱가포르 달러(1싱가포르 달러는 약 US\$0.6) 이상의 생산설비를 확장할 경우, 확장부분의 소득에 대해 확장일로부터 최고 10년까지 법인세를 감면해주는 조세상 우대를 받을 수 있다.

#### (3) 투자소득 공제(Investment Allowance Incentive)

선도기업과 수출기업에 대한 세제지원 조치를 받지 못한 기업이 승인된 산업분야(제조, R&D, 건설, 식수절약)에서 생산활동을 위한 자본설비 투자를 5년의 법정기한 내에 시행할 때 신규투자액의 50%까지 과세대상 소득 공제를 해주는 조세상 우대를 받을 수 있다.

#### (4) 운영본부(Operational Headquarters: OHQ)

최소 50만 싱가포르 달러 이상의 납입자본금을 가진 싱가포르 내에 설치된 운영본부(OHQ)가 국외에 있는 자회사 관리와 싱가포르 내에서 실질적인 경영관리 및 기술적 서비스 등 인가된 활동을 수행하는 경우 10년까지(기간연장 가능) 운영본부(OHQ) 활동으로부터 발생한 소득에 대해 10%의 우대세율을 적용되며, 해외 자회사로부터 발생한 소득에 대해서도 세금경감 혜택을 받을 수 있다. 또한 '94년 2월 싱가포르 정부는 사업운영본부(Business Headquarters: BHQ) 제도를 도입하여 비즈니스, 기술서비스 제공

기업이 신기술 분야에 투자할 경우, 최장 10년간 면세조치 및 해외소득 면세 조치 등의 조세상 우대를 받을 수 있다.

(5) 가속 감가상각 지원(Accelerated Depreciated Scheme)

기계설비에 대한 통상적 감가상각율(초기 20%, 매년 5~20%) 대신, 컴퓨터 및 자동화설비 및 산업용 로봇 등에 대해 연 100% 또는 33.3%의 감가상각을 인정해 주거나 산업용 건물에 대해 25년간 감가상각을 할 수 있다.

(6) 승인된 해외차입(Approved Foreign Loan Scheme)

제조 및 서비스 분야에 종사하는 기업으로 생산설비 구입을 위해 20만 싱가포르 달러 이상의 해외차입을 한 경우 비거주자 앞 지급이자에 대한 세금의 원천징수를 면제해 준다.

(7) 승인된 로열티(Approved Royalties) :

제조 및 서비스 분야의 기업이 로열티를 지불하는 경우, 상대국에 대한 조세부담이 증가하지 않는다면 비거주자에 대한 지급 로열티에 대해 원천징수 전액 또는 일부를 면제해 준다.

(8) 벤처자본 인센티브(Venture Capital Incentive)

싱가포르 시민 또는 영주권자가 50%이상의 지분을 소유하고 있으며 세법상 싱가포르에서 설립된 내국기업 및 개인이 승인된 신기술 프로젝트에 대한 투자를 하는 경우 투자지분의 100% 범위에서 투자와 관련하여 발생한 손실액을 과세대상 소득에서 공제 받을 수 있다.

(9) 해외투자 인센티브(Overseas Investment Incentive)

세법상 싱가포르 시민 또는 영주권자가 50%이상 지분을 소유한 국내 기업이 승인된 프로젝트에 대한 투자를 하는 경우, 해외 투자금액 100% 내에서 매각 또는 청산으로 발생한 손실액을 과세대상 소득에서 공제받을 수 있다.

(10) 서비스수출(Export of Service)

서비스 산업에서 해당 서비스 활동이 싱가포르로부터의 해외 프로젝트와 관련하여 수행되고 있으며, 수출비중이 총 매출의 최소 20% 이상인 경우 해당 수출액의 90%의 범위 내에서 10년까지(기간연장 가능) 과세 면제의 혜택을 받을 수 있다

(11) R&D 비용에 대한 이중세액공제(Double Tax Deduction for R&D)

민간기업 차원의 R&D 활동을 촉진하기 위해 싱가포르에 등록된 모든 기업에 대해 제품의 상품화가 가능한 R&D 활동과 관련하여 발생한 비용에 대해 소득을 공제 받을 수 있다.

나. 무역개발청(TDB)에서 시행하는 조세상 우대정책

무역개발청(TDB : Trade Development Board)은 아래와 같은 조세상 우대정책을 시행하고 있으며 조세상 인센티브를 부여받고자 하는 기업은 경제개발청에 해당 인센티브를 신청해야 한다.

(1) 이중세액공제(Double Tax Deduction Scheme) :

국내업체로 경제확장 촉진법에 의한 인센티브를 부여받지 않는 기업 중, 국산화비율 25%이상을 충족시킨 제조 또는 무역업체의 경우, 제품과 용역의 수출시 이중과세 방지를 보장해주며, 수출촉진을 위한 국제 전람회 참가비용, 해외사무소 개설비용, 홍보물 및 안내책자 발행비용 및 사업타당성 조사비용에 대해서도 소득세법에 따라 이중 세액공제의 혜택이 주어진다.

(2) 구상무역 선도 기업(Pioneer status Scheme for Counter Trade)

해당 인센티브의 지원대상은 구상무역만을 위해 설립되고 국제적 교역망을 갖추고 있으며 싱가포르 현지 무역전문가를 일정 인원 이상 고용하고 연간 일정금액이상을 싱가포르 내에서 지출하는 법인이며, 5년(기간연장 가능)간 구상무역과 관련되어 발생한 이익에 대한 세금전액에 대해 면제 혜택이 주어진다. 단 거래시 매년 싱가포르를 경유해야 하는 조건을 만족해야 한다.

(3) 승인된 석유무역업자(Approved Oil Trader Scheme)

싱가포르를 석유거래 센터로 육성하기 위해 연간 싱가포르 내 매출액이 \$1억 이상이고 연간 싱가포르 내 지출비용이 50십만 싱가포르 달러 이상이며 3명 이상의 석유거래 전문가를 고용하고 있으며 국제적 교역망과 실적이 있는 국제 석유거래 기업에 대해 역외 석유거래로부터 발생한 이익에 대해 10%의 양허세율로 과세하는 혜택이 주어진다.

(4) 승인된 국제무역업자(Approved International Trader Scheme)

싱가포르를 국제무역 센터로 육성하기 위해 국제적 교역망을 가지고

있고 일정한 실적이 있는 무역업체가 승인된 품목(농산물 및 식료품, 광물, 건축용 산업용 자재, 기계부품, 소비재 및 공업용 자재)의 역외 무역거래시 발생한 이익에 대해 10%의 양허세율로 과세하는 혜택이 주어진다.

(5) 승인된 국제해운회사(Approved International Shipping Enterprise Scheme)

싱가포르를 국제해운센터로 육성하기 위해 최소 1척 이상의 선박을 소유 및 운영하고 연간 싱가포르 내 지출비용이 4백만 싱가포르 달러 이상이며 보유선박의 최소 10% 이상을 싱가포르 국적으로 등록한 국제 해운회사의 공해상의 영업에서 발생한 이익에 대해 10 년간 세금 면제 혜택이 주어진다.

(6) 승인된 항공기 임대 인센티브(Approved Aircraft Leasing Incentive)

싱가포르 내 영업기반을 설립하려는 항공기 리스업체를 지원하기 위하여 싱가포르 내 운영기반을 두고 연간 총 사업비용을 싱가포르 내에서 지출하며 마케팅 및 기술직 경험자를 고용한 항공기 리스업체에 대해 역외 항공기 리스로부터 발생한 소득에 대해 10% 양허세율로 과세하는 혜택이 주어진다.

#### 6.2.2 금융지원 인센티브

싱가포르의 외국인 자본 우대 정책 중 금융지원에 관한 사항은 법률에 의한 것이 아니라 투자진흥 담당기관인 경제개발청과 유관기관들의 자체 지침에 의해 시행되며, 다만 경제발전에 필요하다고 판단되는 대규모 투자에 대해서는 경제개발청이 투자건마다 비공개로 지원 폭을 결정한다.<sup>57)</sup>

(1) 벤처자본기금(Venture Capital Fund)

신기술 도입 또는 신기술 분야로의 경영다변화 및 기술혁신을 시도하는 내국기업들을 지원하기 위해 EDB가 EDB Ventures Pte Ltd(EDBV)와 Singapore Bio-Innovation Pte Ltd(SBI) 두 기금을 설치하여 해당기업들을 지원해 준다. 지원 대상 기업은 싱가포르 내에 등록된 모든 국내업체의 제조업

---

57) KOTRA(2004)를 참조하였음.

및 서비스분야의 기업이며, 사업기간 3년 이내의 제품의 생산, 가공처리, 서비스 혁신관련 프로젝트에 대해서는 소요비용의 50%까지 지원하고, 산업전반 혁신프로젝트의 경우는 소요비용의 70%까지 지원해 준다.

또한 싱가포르 생산성 표준위원회(Singapore Productivity and Standards Board) 주관으로 외부 자문과 고정금리 대출을 통해 중소기업의 현대화와 운영시설 개선 및 확장을 목표로 한 사업발전기금(Enterprise Development Fund)이 설치·운영되고 있고, 지원대상은 Local 지분이 30% 이상이고 장부가격에 의한 고정자산이 1,500만 싱가포르 달러 이하 기업이며, 서비스산업의 경우 종업원 200명 이하의 중소기업이 지원대상이 된다.

#### (2) 국내업체 기술지원(LETAS)

기술이전 및 경영향상을 위한 외부 자문비용의 경우 70%까지 EDF에서 지원해준다. 해외자문비용은 수수료와 항공료, 숙박비용까지 포함된 금액을 기준으로 한다.

#### (3) 국내업체 금융(LEFS)

14개 은행과 9개의 금융회사, 7개의 기타 기관이 연합하여 중소기업의 시설확장, 개선, 현대화에 필요한 자금을 대출해준다. 총 지원금액은 1,500만 싱가포르 달러를 초과할 수 없으며, 운전자금과 시설자금 동시 수혜할 경우에는 지원총액은 500만 싱가포르 달러로 제한된다.

#### (4) Regionalisation Finance Scheme

해외 영업활동을 하는 국내기업 지원위한 저금리 금융 프로그램으로 EDB의 Enterprise Development Division(EDD) 에서 관장 하며, 영업용 고정자산 S\$30 백만 이하이고 서비스업인 경우 종업원수 200명 이하 중소기업이 해외투자 목적으로 기계설비, 건설 장비 구입시 지원대상이 된다.

#### (5) Total Business Program

국내기업이 시장개발, 기술이전, 기업간 협력, M&A, 특정사업계획 등 총체적인 계획 수립시 EDB의 EDD에서 외부 전문가를 지원해 준다.

#### (6) 사업개발지원(Business Development Scheme)

국내지분 30% 이상인 제조업체, 서비스업인 경우 종업원 100명이하인 고정 자산규모 S\$15 백만 이하인 중소기업이 국제시장에 서의 사업기회를 확대하기 위해 지출한 조사, 출장, 자료구입, 세미나참가 등의 비용의 50

~70%를 EDB 에서 지원해 준다.

(7) R&D 지원(Research and Development Assistance Scheme)

민간기업 차원의 R&D 활동을 촉진하기 위해 싱가포르에 등록된 모든 기업에 적용되는 지원제도로 제품의 상업화가 가능 한 R&D 활동과 관련하여 발생한 인건비, 설비자금 및 기타 부대비용의 30~70%를 National Science & Technology Board(NSTB)에서 지원해 준다.

(8) R&D 인력개발지원(Manpower Development Assistance for R&D)

연구개발 인력을 확보하여 R&D 를 강화시키기 위한 NSTB 의 프로그램으로 기업내 연구인력의 학위취득과 국내대학이나 연구기관에서의 연수, 해외 연수 및 연구인력의 초청비용, 채용비용을 기업과 연합으로 지원해 준다.

(9) 수출금융(Export Financing)

싱가포르 통화청(MAS: Monetary Authority of Singapore)은 정해진 할인율로 수출업자의 거래은행에 수출자금을 1~3 개월간 융자하고 있으며 거래은행은 수출업자에게 할인율에 연 1%까지 수수료를 부과할 수 있다.

### 6.3 싱가포르의 외자 규제

싱가포르는 외국인 투자에 대하여 원칙적으로 자유를 보장하고 있으나, 특수한 업종과 분야에 한하여 투자에 대한 규제를 하고 있다.<sup>58)</sup>

투자금지 사업 및 투자허가 제한에 대해 살펴보면 우선 군수산업은 정부에서 독점하기 때문에 외국인 투자 자본이 원천적으로 진출할 수 없다. 또한 은행, 보험 증권, 기타 금융서비스 기관은 각각 관련법규에 따라 싱가포르 통화청(MAS: Monetary Authority of Singapore)의 인가를 받아야 설립할 수 있으며 외국계 은행 지점설립과 ATM의 설치에는 수량의 제한이 존재하고, 맥주, 담배, 냉장고, 에어컨 생산업체의 경우에도 제조업 통제법(Control of Manufacture Act)에 따라 상공부의 설립인가 및 감독을 받아야 한다.

출자비율 제한 업종을 보면 국내은행의 외국인 지분소유비율을 40%

---

58) 외자규제의 내용은 한국수출입은행(2005a)를 참조하였음.



로 제한하고 있으며 개인의 주식보유 한도는 5%로 제한하고 있다.<sup>59)</sup> 증권업의 경우에도 증권회사의 지분한도는 49%이나 싱가포르 증권거래소(SES: Stock Exchange of Singapore)의 허가에 따라 70%까지 지분취득이 가능하다. 이밖에도 공공성이 높은 신문사, 항공사 및 해운회사의 지분소유에도 각각 관련법에 따라 규제가 따르며, 이를 감시하기 위해 재무부 산하 상무국(Commercial Affairs Department)에서 제한 내용을 감시하는 기능을 수행하고 있다.

투자 제한 산업 외에 노동 및 기타 투자환경 분야에서는 외국인고용 제한, 주거용 부동산 구입제한, 공해발생에 대한 통제로 크게 나눌 수 있다.

외국인 고용 제한을 보면 발전전략상 필요한 경우 외국인 고용을 허가하지만, 기본적으로 외국노동력에 대한 의존도를 낮추기 위해 비숙련 외국인고용을 억제하고 있으며, 이를 위해 외국인고용 기업에 대해 부과금 제도를 차별적으로 시행하고 있다. 제조업의 경우에는 50%, 서비스업의 경우에는 30%로 외국인 고용비율이 제한되어 있으며 건설업은 현지인 1인당 외국인 고용자가 5명을, 그리고 해운업의 경우 현지인 1인당 외국인 고용자수가 3명을 초과할 수 없도록 법제화 되어있다.

주거용 부동산 구입에 대한 제한을 보면 투자기업의 생산 및 상업적 목적의 부동산을 구입하는 경우에는 아무런 제약이 없으나 일반적인 외국인 주거용 부동산 구입을 위해서는 Housing Development Board의 허가를 받아야 한다. 그러나 6 층 이상의 주거용 건물이나 층수에 관계없이 고급콘도 등의 구입에는 제한을 두지 않고 있다.

공해발생에 대한 통제에 대해 살펴보면, 싱가포르에 신규 공장설립을 하려는 경우 설립 신청 시 환경부의 Pollution Control Department에서 실시하는 대기 및 수질오염, 유해물질의 방출 등이 법정기준을 초과하는지에 대한 검사를 통과해야 한다.

이처럼 싱가포르의 자국의 군사적, 경제적 안정을 유지하는 부분에서만 외국인 투자에 대한 규제를 하고 있으며, 또한 안정적인 고용 유지와 쾌적한 환경을 지키는 부분에만 한정적으로 규제를 하고 있음을 알 수 있다.

---

59) 싱가포르는 일반적으로 위의 언급된 산업 외에는 외국인 출자비율에 제약을 두고 있지 않고 있다.

## 제 5 장 반외자 정서와 정책제안

우리나라의 경우 1992년에 부분적으로 상장주식시장 개방을 시작하여 1998년 완전개방에 이르면서 외국자본에 대한 다양한 평가가 이루어지고 있다. 2003년 SK그룹에 대하여 외국펀드인 소버린이 총수의 경영일선 퇴진을 요구하면서 외국자본과 국내자본의 대결이라는 시각을 불러일으키기도 하였다. 특히, 기업들이 적대적 M&A의 가능성을 통한 경영권 확보에 대비한 각종 정부 정책을 요구하는 과정에서 반외자정서가 강하게 일어나고 있다. 또한 최근 론스타의 국내기업에 대한 인수 및 매각 사례는 국민들 사이에서 급기야 조세회피 및 국부유출 논란을 일으키면서 반외자정서가 확산시키는 계기가 되었다. 결국 기업만이 아니라 일반 국민에게도 반외자 정서가 확산되면서 긍정적이고 정직한 외국인 투자까지 영향을 받고 있다고 할 수 있다. 본 장에서는 이러한 일반 국민들 사이에서 커지고 있는 반외자 정서가 일어나는 배경을 알아보고 이에 대한 대책을 논한다.

### 1. 반외자 정서 현황

한국국민들의 외자에 대한 인식에 대해 유사한 여론조사결과를 시기로 비교하면 최근 국민들의 반외자정서가 어떻게 변하고 있는지 알 수 있다. 먼저 1998년과 2000년에 실시한 한국개발연구원(KDI) 부설 국민경제교육연구소의 조사결과를 보면, 1998년 ‘외국자본이 국내기업 및 금융기관을 인수하여 경영하는 것이 우리경제에 도움이 된다고 생각하는가?’라는 설문조사에서 경제전문가의 95%, 일반국민의 81%가 외국자본이 우리 경제에 도움이 될 것이라는 긍정적인 반응을 보였다. 이 질문과 관련하여 외국자본이 우리 경제에 도움이 되는 이유를 물어본 질문에서는, 국내 경제전문가들은 ‘선진 기술 및 경영기법의 전수’를 1순위로, ‘부실기업 정리 및 산업구조조정’을 2순위로 응답하였고, 일반국민들은 ‘부실기업정리 및 산업구조조정’을 1순위로 응답하였다. 1997년 IMF 구제 금융을 받게 된 이후, 외환위기와 외환시장의 불안을 경험하고, 외환부족을 해결하는 과정에서 해외자본 유치의 중요성이 부각되면서 외자유치에 대한 인식이 긍정적으로 형성된 것으로 볼 수 있다.

또한, 이러한 외국자본 도입을 통해 부실기업 정리와 산업구조조정, 선진기술과 경영기법의 전수와 같은 효과를 기대하였음을 살펴볼 수 있다. 그러나 2000년 11월의 조사에서는 같은 설문조사에 대해 70%정도만이 외국자본이 우리경제에 긍정적인 영향을 준다고 응답해 외국자본에 대해 호의적인 인식이 감소하고 있었음을 알 수 있었다.

최근의 조사 중의 하나로 2005년 투기자본감시센터와 LG카드 노동조합이 일반인 1000명을 대상으로 한 조사에서는 국민의 45%가 외국자본이 국내 경제에 긍정적인 기능을 하고 있다고 평가한 반면, 부정적 기능을 한다는 의견은 39%에 달하였다. 1997년 외환위기 직후와 비교하여 외국자본에 대한 생각에 대한 설문에 대해 국민의 44%는 부정적인 시각으로 외국인 자본에 대한 시각이 바뀌었다고 응답하였으며, 긍정적인 시각으로 바뀌었다는 응답은 22%를 나타내어, 외국자본에 대한 부정적인 인식이 크게 늘어났음을 보여주고 있다. 또한, 우리나라에 투자한 외국자본들의 성격에 대해 ‘단기적 이익을 바라는 투기의 성격이 크다’는 의견이 ‘장기적 이익을 기대한 투자의 성격이 크다’는 의견보다 3배 이상 높게 나타나 외국자본의 성격을 투기로 보는 시각이 증가하였다는 것도 알 수 있다.

그러나 이와 상반되는 조사결과도 나타났다. 2006년 KDI가 일반인 1023명을 대상으로 한 조사에서는 일반인들을 상대로 한 조사에서는 경제전문가 78%와 일반국민 65%는 국내에 유입된 외국자본에 대해 긍정적인 시각을 견지하고 있는 것으로 나타났다. 외국자본에 대한 태도 변화 측면에서도 경제전문가는 43%, 일반국민 49%가 모두 외국자본에 대한 태도가 큰 변화가 없다고 응답하였으며, 일반국민의 경우 긍정적으로 변화하였다는 응답이 27%로, 부정적이라고 응답한 18%에 비해 더 많은 것으로 조사되었다. 이 조사에서는 간접투자와 직접투자 중 우리경제에 더 도움이 된다고 생각하는 방식에 대해 조사하였는데, 대부분의 경제전문가들(78%)은 외국인의 간접투자보다 직접투자가 우리경제에 더 도움이 된다고 인식하고 있었으며, 간접투자가 유리하다는 의견은 7%에 그쳤다. 또한, 우리경제에 더 도움이 되는 직접투자 방식에 관한 문항에서는, 경제전문가 88%와 일반국민 59%는 국내에 새롭게 공장 등을 설립하는 Green Field 방식이 국내기업의 지분 등을 인수하는 M&A 방식보다 우리경제에 더 큰 도움이 된다고 인식하여, 특히 경제

전문가들이 Greenfield 방식을 더 선호하는 것으로 나타났다. 그러나 KDI의 설문조사 결과도 향후 외국자본이 우리경제에 미칠 영향에 대한 응답에서는 일반국민의 28%가 부정적인 영향이 커질 것이라고 대답하여 일반국민의 반외자 정서가 확대될 수 있는 가능성을 보여주었다.

조사기관 성격의 차이나 외국자본에 관한 인식의 차이에서 2005년과 2006년의 조사는 결과상에 매우 큰 차이가 있는 것으로 나타났으나, 외환위기 직후의 조사와 비교하여 볼 때에는 외국자본에 대한 부정적인 인식이 늘어난 것으로 볼 수 있으며, 이를 통해 반외자정서가 확산되고 있음을 알 수 있다.

## 2. 반외자 정서의 배경

이 절에서는 최근 확산되고 있는 반외자 정서가 발생하게 된 배경에 대해 살펴보고 그 배경이 객관적인 사실에 근거한 타당한 주장인지를 분석해 봄으로써 정책제안을 내릴 수 있는 객관적인 근거를 마련한다.

우선 반외자 정서의 배경은 크게 외국자본 자체가 국내 기업의 고배당을 유발시켜 투자를 위축시키고, 국내 자본에 대한 역차별을 유발하는 피해를 가져온다는 주장과 투기성 자본 유입에 의한 국부유출의 피해를 가져온다는 주장에 기인하고 있다. 이들 주장을 객관적으로 살펴보면 전자의 경우 출자총액제한 등의 정책에서 발생하는 역차별은 상당히 근거가 있는 것으로 판단되나, 외국자본에 의한 고배당론, 투자 위축론은 대체적으로 사실에 근거하지 않은 것으로 나타났고 후자의 외국인 투기자본의 유입에 의한 피해는 최근에 론스타, 소버린 사태를 비취어 볼 때 타당한 주장이라 할 수 있다.

### 2.1 외국자본으로 인한 피해

반외자 정서의 배경을 살펴보기 위해 외국자본이 실제 국내에서 어떠한 영향을 미치고 있는지 알아보는 것은 중요하다. 외국자본으로 인해 국내

경제에 부작용이 나타났다면 이는 반외자 정서의 가장 근본적인 배경이 될 것이기 때문에 외국자본 폐해에 관한 주장들을 고찰해 보는 것은 의미 있는 일이 될 것이다. 60)

대표적으로 지적되고 있는 외국자본의 폐해에 대한 주장으로 고배당론, 투자 위축론, 그리고 역차별론 등이 있다. 61)

첫째, 외국자본의 고배당 요구에 의하여 국내기업들의 설비 투자가 감소하고 따라서 경기 침체가 지속되고 있다는 고배당론이다. 박현수(2004)처럼 외국인 소유지분 증가가 배당 성향을 증가시킨다는 연구가 있지만 대부분의 연구 결과는 외국자본의 소유지분이 배당성향을 높인다는 인과관계는 거의 나타나지 않는다고 보여 주고 있다. 김기원(2005)도 외국인지분비중이 높은 기업이 배당 성향을 높인 것이 아니라 전반적으로 국내기업의 배당 성향이 높아진 데 기인한다고 주장한다.

둘째, 외국 자본에 의하여 국내 설비 투자가 위축된다는 투자 위축론이다. 이 주장은 많은 국내 연구에 의하여 타당한 주장이 아님이 증명되고 있으며, 62) 투자를 자체도 1990년대 전반과 비교하면 낮은 수준이지만 고도성장기인 1970년대에 비하면 결코 낮은 수준은 아니다.

셋째, 외국인 자본 우대정책에 따른 국내자본에 대한 역차별론이다. 역차별의 핵심으로 주장되는 정책은 국내기업의 출자총액제한제도이다. 출자총액제한제도는 국내기업에게만 적용되기 때문에 M&A 관점에서 살펴보면 외국인 자본에 비해 국내기업이 차별적 정책이라는 것이다 63). (주)SK와 소버린의 경영권 분쟁이 국내자본에 대한 역차별의 사례로 지적되고 있다. 물론 현재 대기업들의 지배구조가 취약하여 이러한 적대적 M&A에 노출되는

---

60) 외국인 자본에 대한 다양한 의견을 정리하고 사실관계를 보여준 연구로 김기원(2005)을 참조.

61) 그 외에 경영권 위협론이 있으나 이는 기업의 소유자가 누구인가 하는 기본적인 문제에서 출발하여 M&A를 통한 경영권 변동이 반드시 폐해라고 할 수 있는 가하는 규범적인 문제라고 볼 수 있다.

62) 예외 적인 연구로써 박현수(2004)가 있는데 그는 외국인 지분의 증가가 기업의 설비투자를 감소시킨다고 보여 준다. 그러나 이 연구는 스스로 밝히고 있듯이 그 주장의 통계적 유의성이 떨어진다.

63) 다른 차원의 역차별론 즉, 금융자본의 산업자본 지배문제 그리고 경영권 위협에 대비한 국내 자본 역차별 문제 등에 대한 논의는 김용기 외(2005)를 참조. 이들 문제 또한 사실관계라기 보다는 가치 판단이 필요한 매우 규범적인 문제라고 볼 수 있다.

결과를 가져왔으나, 정부의 규제제도가 상대적으로 국내기업에게 차별적인 요소로 작용했음도 부정할 수 없다. 이처럼 외국 자본에 대해서만 유리하게 되어있거나 국내기업만을 대상으로 하는 차별적 규제정책에 대해서는 자본 유치 선진국의 경우처럼 국내자본과 해외자본이 동일한 혜택이나 규제를 받을 수 있는 방향으로 개선하는 것이 바람직하며, 차별적 정책을 실시하는 경우보다 더 많은 외국인 자본의 유입을 증가시킬 수 있다.<sup>64)</sup>

## 2.2 투기성 자본의 유입과 적대적 M&A에 대한 노출

앞의 설문조사에서 일반 국민들은 우리나라에 투자한 외국자본들에 대해 ‘단기적 이익을 바라는 투기의 성격이 크다’는 의견을 가지고 있는 것으로 나타나, 투기적 외국자본에 대해 경계하고 있다는 것을 알 수 있다. 1997년 IMF 외환위기 때만 해도 외환부족을 극복하고 투자를 활성화하기 위해 외국인 투자를 적극적으로 유치해야 한다는 의견이 많았으며, 국민들도 외국 투자 자본에 관해 긍정적인 시각을 견지하고 있었다. 그러나 이후 유입된 외국자본들 중 투기적 형태를 띤 외국자본들이 기업의 경영권을 위협하거나 세금을 회피하고, 단기차익만을 노리는 현상이 발견되었다. 이러한 투기자본의 부작용이 외국자본에 대한 적대감을 불러일으켜 반외자 정서의 배경이 되었음을 예상할 수 있다.

외국인 투기자본은 기업의 생산성 증가를 통한 이윤의 추구보다는 투자한 유가증권의 시세변동에서 발생하는 차익을 획득할 목적으로 하는 자본이다. 국내에 유입된 해외 투기 자본의 종류를 보면 단기 투자이익을 추구하는 사모주 펀드와 헤지펀드, 페이퍼 컴퍼니 설치를 통해 조세회피를 의도한 자본 등이 있다. 이러한 투기 자본에 대해 자세히 살펴보면 다음과 같다.

사모주 펀드는 ‘공모’와 반대 개념으로써 불특정 다수를 대상으로 하는 것이 아니라 소수의 특정인을 대상으로 주식이나 채권 등을 매각하는 방식을 말한다. 특히 사모펀드는 일반 공모펀드가 갖는 투자한도 등이 적용되지 않아 자유롭게 기업의 인수합병(M&A)에 이용될 수 있으며, 투자전략에 따라 기업인수 펀드, 기업지배구조 펀드, 부실자산매입 펀드, 벤처 펀드 등으

---

64) 이에 대한 자세한 논의는 강성진·이흥식(2006)을 참조.

로 구분된다. 기업인수 펀드는 구조조정을 통해 가치가 증대될 것으로 예상되는 기업의 경영권을 인수하여 구조조정 후 전략적 투자자에게 매각하거나 거래소에 상장시켜 투자이익을 취하는 펀드로서, 칼라일, Blackstone, KKR, 뉴브리지 캐피탈 등이 대표적이다. 기업구조조정펀드는 경영권 인수보다는 일정 지분을 취득한 후 기업에 지배구조 개선을 요구하고 이를 통해 기업 가치를 높인 후 지분을 되팔아 투자이익을 취득하는 펀드로서 (주)SK와 경영권 분쟁을 일으키고 있는 소버린이 이러한 유형의 펀드로 알려져 있다. 부실자산매입펀드는 부실자산을 저가에 매입하여 상황이 호전된 후 고가에 되팔아 투자이익을 취득하는 펀드로 론스타가 이에 해당한다. 벤처펀드는 우리나라의 창업투자회사와 비슷한 펀드로 기술수준이 높거나 장래성이 있는 기업에 대해 창업시부터 지분투자에 참여하여 IPO등으로 투자이익을 취득한다.

헤지펀드(Hedge fund)는 100명 미만의 소수투자자들로부터 개별적으로 자금을 모집하여 헤징 등 각종 투자기법을 이용하여 자금을 운용한 뒤 투자실적에 따라 배당하는 펀드를 말한다. 소로스(George Soros)의 퀀텀펀드(Quantum fund), SK텔레콤에 그린메일을 시도했던 로버트슨(Julian Rovertson)의 타이거펀드(Tiger Fund)등이 여기에 해당한다고 할 수 있다(전승철 외, 2005). 페이퍼컴퍼니 설치를 통해 조세회피를 의도한 외국계 펀드들은 외환위기를 틈타 국내에 진출해 수조원의 차익을 챙겼으며, 대표적인 사례로는 외환은행을 인수한 론스타의 경우가 있다.

전승철 외(2005)는 국내 투기자본의 문제점으로 투자대상 기업의 성장성 저해와 경영안정성 저해, 금융기관의 공공성 및 산업자본 공급기능 위축을 들고 있다. 사모주식 펀드의 성격상 투자자금의 조기회수를 위하여 무리한 감원, 핵심자산 매각, 고액배당, 무상증자에 뒤이은 유상감자 시도, 해당기업의 수명단축, 성장성 저해, 외부불경제 발생 등의 부작용을 초래해 국내기업의 성장성을 저해하고 국부를 유출시킬 수 있다는 문제점이 지적되어 왔다. 또한, 투기성 외국자본에 의해 경영간섭 및 적대적 M&A 가능성이 커져 기업은 경영권을 방어하기 위한 고율배당, 자사주 매입 등으로 투자자금을 사용하려는 유인이 높아져 투자 감소로 인해 국가경제에 영향을 미칠 수 있다. 은행산업의 경우에는 해외사모주식펀드에게 인수를 허용함에 따라 경

영전략에 있어 공공성이 낮아지고 산업자금 공급기능이 위축될 수 있다.

가장 전형적인 형태의 투기성 자본의 문제를 일으킨 대표적인 예로는 론스타에 의한 스타타워 인수 및 매각, 외환은행 지분확보 및 매각과정을 들 수 있다.<sup>65)</sup> 이는 국내 금융기관에 대한 인수 과정에서의 특혜설과 더불어 투기 자본의 조세회피를 통한 막대한 이익 추구라는 다양한 문제점들을 일으킨 대표적인 사례이다.

우선 론스타의 ‘스타타워 빌딩’매각을 살펴보면, 론스타는 2001년 강남의 스타타워 빌딩을 사서 2004년 12월 에 팔았는데, 양도차익 비과세를 적용받는 국제조세협약을 활용하여 부동산 매각이 아닌 주식매각형태로 처리하는 방법으로 2,600억 원에 달하는 양도차익 세금을 회피한 것으로 드러났다. 또한 론스타의 외환은행 인수 및 매각의 사례를 살펴보면, 론스타는 2003년 9월 1조 3,834억 원을 투자하여 정부와 코메르츠뱅크로부터 외환은행 주식 5,710만 주를 매입하고 발행신주 2억 6,875주를 취득하여 외환은행 지분 51%를 확보하였다.<sup>66)</sup> 이렇게 경영권을 소유한 론스타는 최근 진행 중인 매각을 통해 투자자본의 약 6배인 9,000억 원의 평가차익을 얻을 것으로 기대된다. 또한 평가차익을 벨기에에 투자형태로 도피시켜 평가차익에 대한 조세를 어느 국가에도 내지 않는 조세 회피를 시도하고 있다.

이처럼 외환위기 이후 특효약처럼 여겨졌던 외국인 자본들 가운데 투기성 자본의 유입된 외자들이 우리 경제에 악영향을 미쳤고, 이들이 알려지면서 투기자본뿐만 아니라 이로운 외국자본까지 배척하는 반외자 정서의 배경이 된 것이다.

---

65) 그 이전에도 1999년 제일은행을 5천억 원에 인수한 뉴브리지 캐피털이 2005년에 SCB에 1조 6,500억 원에 매각하는 등 최근 단기 차익을 추구하는 외국인 자본들의 예가 많이 있다.

66) 론스타는 금융기관이 아니었기 때문에 외환은행의 대주주가 될 자격이 없었으나 금감위는 부실금융기관의 정리 등의 특별한 사유가 인정된다고 판단하여 은행법 시행령에 의해 외환은행 인수를 승인하였다. 이런 점이 최근 특혜 논란을 일으키게 되었다. 금융감독원이 2003년 6월말을 기준으로 발표한 외환은행 관련 자료에 의하면 자본의 적정성과 관련한 BIS 자기자본비율이 9.56, 자산의 건전성과 관련한 고정이하여신비율 3.0%로 문제가 되지 않는 상황으로 외환은행의 상황은 호전되고 있었다. 또한, 당기순이익도 전분기에 비해 증가하고 있었으며, 하반기의 실적의 개선이 기대된다는 것이 금융감독원의 결론이었다. 따라서 외환은행의 매각이 진행된 2003년도 하반기를 기준으로 외환은행은 각종 지표를 통해서도 부실의 징후를 발견할 수 없었고 오히려 당기순이익이 개선되는 등 실적이 호전되는 상황이었다는 것이다(이대순, 2004).



### 3. 정책제안

우리는 앞 절에서 반외자 정서에 대한 분석을 통해 왜곡된 판단으로 발생한 반외자 정서와 투기자본 유입과 국내자본에 대한 역차별에 의해 발생한 반외자 정서를 살펴보았다. 이를 바탕으로 본 절에서는 반외자 정서를 극복할 수 있으며 외국인 투자를 활성화 할 수 있는 정책을 제안하고자 한다.

정책을 제안함에 있어 한 가지 유념해야 할 사항은 외국자본과 관련된 가치판단이 필요한 다양한 주장에 대한 논의에 대해서는 본 절에서 생략한다는 점이다. 이는 주장의 타당성이 사실관계에 의존하기 보다는 규범적인 차원에서 논의되어야 하기 때문이다. 예를 들어 경영권 방어 자체가 옳은가 그른가 하는 문제, 기업의 소유가 대주주, 노동자, 그리고 사회인가하는 문제, 기업의 사회적 책임 문제 등 많은 논의가 필요하지만 본 연구에서는 이에 대한 논의는 생략한다.

#### 3.1 선진국형 수평적 외자유치 정책 실시

우리나라의 경우 다른 국가들처럼 다양한 외국인 직접투자 유치를 위한 정책이 실시되고 있다. 이들 정책 중에는 외국인전용단지, 외국인투자지역, 자유무역지역, 국제자유도시 및 경제자유구역 등이 있다. 이 중에서 특히 관심을 끄는 정책은 인천, 부산·진해 및 광양만 권에 실시되고 있는 경제자유구역 정책이다. 좀 더 많은 시간을 두고 평가해야 하겠지만 이 지역에 대한 외국인 직접투자가 만족스럽지 못한 수준이다.<sup>67)</sup>

<표 5-1> 및 <표 5-2>는 우리나라의 경제자유구역에 대한 외국인 직접투자 유인 정책을 다른 주요국들과 비교하고 국내 투자에 대한 내외국인에 대한 차별적 대우 현황을 보여 주고 있다.

67) 인천, 부산·진해, 광양 등 3개 경제자유구역청 중 인천, 부산·진해의 두 지역은 2006년 4월 25일 현재 투자유치발표규모(투자계약, 투자양해각서(MOU), 투자의향서(LOI) 등)는 41건에 312.4억 달러(인천 26건 274억 달러; 부산·진해 15건 38.4억 달러)이나 실질투자액은 19건에 175.7억 달러(인천 11건 147억 달러; 부산·진해 7건 28.7억 달러)에 그침(재정경제부, 2006. 4. 25).

<표 5-1> 한국의 경제자유구역 정책과 주요국 비교

	한국	싱가포르	홍콩	푸둥
기본전략	국제비즈니스도시	동남아교역의 관문	중국본토의 관문	동북아의 중앙, 화교자본유치
소득세율	최고 36%	4-22%	최고 20%	5-45%
법인세율	25%	20%	17.5%	15, 24, 30%
세제 인센티브	첨단제조, 관광 1천만 달러, 물류 5백만 달러 이상 투자 경우 법인세 소득세 5년간 감면	5-10년간 법인세 면제, 생산설비투자 50%공제	없음	- 법인세 2년간 100%, 3년 50% - 금융업 법인세 1년간 100%감면
세제감면 대상	외국인투자기업이며 제조, 관광, 물류업에 한함.	EDB 승인기업	별도 없음	국내외기업 차별 없음

자료: 2005, 6, 21, Economists, p.30을 수정 보완 한 것임.

<표 5-2> 국내 투자유치를 위한 내·외국인 기업에 대한 대우의 차이

	외국기업	국내기업
세제 지원	- 취득등록세, 재산세, 종토세 등의 감면 - 외투기업: 5년 면제, 2년 50%감면 (외투자지역) - 경제자유구역: 3년 면제, 2년 50%감면	조건부(수도권->지방)
자금 지원	- 국공유재산의 임대료 감면 (50-100%) - 외국인투자지역내 외투기업: 50년 전액면제	없음
입지 지원	- 수도권 규제완화 (경제자유구역 내) 공장총량제, 과밀부담금 등 적요 배제	없음 (제한적 예정)

위의 비교를 통해 우리 정책의 문제점을 인식하고 이를 해결하는 방향으로 정책전환이 이루어져야 한다.

첫째, 정부의 외국인 투자 우대 정책이 한정된 산업에만 국한되어 있어 미래성장 산업에 대한 투자 유인이 없다. 이 문제점을 해결하기 위해서는 국가안전에 해가 되지 않는 모든 산업에 대해 세제대상에서 제외되는 상대적인 차별을 없애야한다.

현재 외국인 자본이 국내에서 세제인센티브를 받을 수 있는 투자는 물류(5백만 달러 이상)와 관광 및 첨단(1천만 달러 이상)산업에만 국한되어 있기 때문에 국제경쟁력을 갖고 있고 동시에 외국기업들과의 상호파급효과를

기대할 수 있는 미래 성장산업인 국제업무, IT, BT, 무역, 금융 등에는 외국인 자본에 대한 전혀 혜택이 없다.

외국인 자본이 한국에 투자하는 유인은 저렴한 생산비용에 의한 것이 아니라 풍부한 국내시장수요가 있는 지역이거나 우리나라가 발전된 기술을 보유하고 있는 전기·전자 등 고부가가치 제조업이나 라고 할 수 있다. 따라서 외국기업들은 풍부한 시장이 근접해 있거나 국내기업들과 연관효과를 누릴 수 있는 국내기업들 밀집지역에 투자하려는 유인이 강할 것이다. 이는 곧 경쟁력 있는 국내기업들의 존재가 매우 매력적인 투자유인이 된다는 점을 의미한다. 따라서 한정된 산업에만 적용되는 세제인센티브는 성장산업에 대한 상대적 차별로 인식될 수 있어 외국인 투자를 저해하는 요인으로 작용할 수 있다. 따라서 안전보장에 해가 되지 않는 산업에 대해서는 특별한 제한이 없는 투자유치 선진국과 같이 한국도 다양한 미래 성장산업에 외국인 투자를 적극적으로 유치해야 할 뿐 만아니라 산업간 연관효과를 극대화하기 위해서라도 산업에 따른 상대적 차별을 두지 않고 투자를 유치해야 할 것이다.

둘째, 투자유치 목적과 대상 산업이 동일한 경제자유구역의 분산으로 인한 투자유치의 집중력이 부족하다. 이 문제를 해결하기 위해 경제자유구역 정책은 각 경제자유구역의 목표를 분명히 정하고, 유리한 산업에 수평적인 투자유치가 가능할 수 있도록 국내기업 및 국내수요를 연결할 수 있는 시스템을 구축해야 한다.

경제자유구역 내의 주요 유치산업이 물류, 관광, 레저, 첨단산업 등을 중심으로 공통적으로 이루어져 있기 때문에 다양성이 없을 뿐만 아니라 다른 경제자유구역 서로 간에 차별성도 없다. 세제혜택 면에서 보더라도 자유무역지역의 경우 천만 달러 이상 외국인투자기업에게 소득세 및 법인세를 10년간 감면해주고 있어 오히려 경제자유구역보다 혜택이 큰 혜택이 주어지고 있다. 이 보다 더욱 큰 문제점으로 지적할 수 있는 것은 유사한 성격의 경제자유구역이 세 군데로 분산되어 있어서 외국기업유치의 집중성이 부족하다는 점이다. 지향하는 목표와 주요 유치산업의 차별성이 전혀 없음에도 불구하고 세 지역에 분산되어 있음으로 인하여 투자 유치의 집중성을 상실했다고 볼 수 있다.<sup>68)</sup> 따라서 각 경제자유구역 정책은 수평적 투자유치 측면

68) 또한 2006년 4월 현재 전북 군산항과 평택이 경제자유구역으로 신청을 한 상태이다.

에서 어떤 산업에 경쟁력을 가지고 있는가를 분석하여 산업과 외국인 투자를 연계시킬 수 있고, 이를 통한 생산성 증가와 수요증가를 가져올 수 있는 차별화되어야 한다.

마지막으로 외국인 자본에 인센티브가 투자규모에 근거하여 결정되는 차별을 가지고 있다는 점이다. 이 문제를 해결하기 위해서는 정부정책이 투자규모에 근거한 투자인센티브 보다는 산업구조를 고도화 시킬 수 있고, 국내 산업과 연관효과를 높일 수 있는 외국인 투자에 대해서는 규모에 관계없이 혜택을 주는 방향으로 변화시켜야 할 것이다.

앞에서 설명되었듯이 한국의 현 상황은 투자자금의 유입을 위한 외국인직접투자를 유치하는 단계가 아니다. 외국인 투자가 한국경제에 효과적으로 이용되기 위해서는 탈산업화 현상에 직면한 산업구조를 고도화 시킬 수 있는 방향으로 사용되어야 한다. 동시에 증가하는 서비스산업의 생산성향상과 제조업과의 연관효과를 극대화해야 하는 방향으로 유치되어야 한다. 따라서 투자규모자체보다는 투자 대상이 되는 산업이 산업구조의 고도화를 위하여 어떻게 연계되어 있고 또한 얼마나 국내산업과 연관효과를 통한 파급효과를 극대화 시킬 수 있는가에 각종 인센티브 정책의 목적이 있어야 할 것이다.

### 3.2 국내기업에 대한 차별적 규제 보완

적대적 M&A에 대하여 경영권 보호를 위한 기업들의 다양한 의견이 국내 반외자 정서에 중요한 부분을 차지한다고 볼 수 있다. 적대적 M&A가 반드시 외국 자본의 폐해라고 볼 수 있는가 하는 점은 상당한 가치 판단이 요구되는 규범적인 문제임으로 이 문제에 대한 논의는 차치하고 국내기업들이 주장하는 것처럼 우리나라에는 적대적 M&A에 대비한 정책이 미비한가 하는 점은 논의가 되어야 한다.

국내기업들은 정부의 규제제도에 의해 국내기업이 상대적으로 차별을 받고 있으며, 이 때문에 국내기업의 적대적 M&A 위험을 높아졌다고 주장하고 있다. 이들이 주장하는 내용을 자세히 살펴보면 다음과 같은 제도들을 들

수 있다.

먼저, 출자총액제한제도를 들 수 있다. 출자총액제한제도는 자산총액이 6조원 이상의 기업에 속하는 계열사가 회사 순자산액의 25%를 초과하여 다른 국내회사의 주식을 취득 또는 소유하지 못하도록 하는 제도로써 이는 출자총액제한 기업집단이 계열회사를 설립하거나 계열회사의 지배주주가 되어 경영권을 장악하는 것을 막기 위해 제정된 제도이다. 그러나 출자총액제한제도에 따르면 국내기업의 계열사들이 적대적 M&A 위험이 있을 때 기업집단의 행사가 금지되어 있기 때문에 경영권을 방어력을 감소시키는 결과를 가져올 수 있다. 즉 국내기업들의 주장은 국내에 법인이 설립되어 있지 않아 출자총액제한제도에 대해 자유로운 외국기업들에 비해 국내기업이 역차별을 받게 될 우려가 있다는 것이다.

두 번째로는 금융계열사의 의결권 제한 제도 강화를 들 수 있다. 공정거래법에 따르면 상호출자제한 기업집단에 속한 회사로서 금융업 또는 보험업을 영위하는 회사는 취득 또는 소유하고 있는 국내계열회사주식에 대하여 의결권을 행사할 수 없다고 규정하고 있다. 그리고 국내 계열회사의 주주총회에서 임원의 선임 또는 해임, 정관변경, 계열회사의 다른 회사로의 합병, 영업의 전부 또는 주요부분의 다른 회사로의 양도에 해당하는 사항을 결의하는 경우에는 특수 관계인이 행사할 수 있는 주식수를 합하여 그 계열회사 발행 주식총수의 30%이하까지는 의결권을 행사할 수 있다. 이러한 의결권 제한은 M&A 시장에서 공정거래법의 적용을 받는 국내기업과 적용을 받지 않는 외국자본과의 경쟁에서 국내기업에 역차별을 줄 수 있다.

마지막으로 상호 출자규제를 들 수 있는데, 상호출자제한은 기업집단 소속 계열회사가 자기의 주식을 소유하고 있는 동일 기업집단 계열회사의 주식을 취득 또는 소유하는 것이 금지된다는 법률이다. 그러나 비 계열회사와의 상호출자는 금지되지 않기 때문에 상호출자제한에 의해 의결권행사가 제한되는 회사들은 의결권 제한을 받지 않는 외국계자본의 적대적 M&A에 대해 방어능력이 약화 될 수 있어 역차별 위치에 있다는 주장이다.

이처럼 국내기업들의 입장에서 보면 다양한 국내 규제 때문에 외국인 투자자들에게 적대적 M&A의 위험에 노출되어 있다고 주장하고 있다. 따라서 국내기업들은 미국에서 시행되는 독약조항(posion pill)이나 유립이나 미

국에서 시행되고 있는 차등의결권 등의 도입을 주장하고 있다. 그리고 미국의 1988년 시행된 Exon Florio법처럼 국가안보에 관련된 기간산업 등에 대한 외국 자본의 지배를 사전승인을 얻도록 하자는 주장도 하고 있다.<sup>69)</sup> 이러한 주장은 우리의 현실에 비추어 볼 때 충분한 정당성을 가진다고 본다. 그러나 우리나라의 경우에 전혀 방어책이 없는 것은 아니다. 2005년 3월 29일 증권거래법 개정으로 정비된 5%룰,<sup>70)</sup> 이사 시차임기제, 초다수결의제도 및 자사주 취득제도 등 다양한 형태의 적대적 M&A 방어제도가 실시되고 있다. 따라서 국내기업이 주장하는 적대적 M&A에 대한 방어를 위한 새로운 제도의 도입은 가치판단적이고 규범적인 차원의 논의를 통해 결정할 사항이지 외국인 자본의 적대적 M&A 시도를 방어할 수 있는 제도자체가 없다고는 할 수 없다.<sup>71)</sup>

69) Exon-Florio법은 외국기업이나 자본에 의한 투자나 M&A 등에 대하여 국가 안보에 대한 영향을 조사할 수 있는 권한을 미국 외국투자 위원회(the Committee on Foreign Investment in the United States: CFIUS)에 주는 법이다. 이 법에 근거하여 미국 대통령은 이러한 투자가 미국의 국가안보에 해가 된다고 판단하면 이러한 투자를 거부하거나 연기할 수 있다.

70) 5%룰은 투자자가 5%이상의 특정회사 주식을 취득하여 경영참가의 목적으로 투자를 하는 경우 경영참가 목적, 취득자금의 조성내용, 대량보유자에 관한 사항 등을 구체적으로 자세히 보고해야 한다는 조항이다. 이 조항은 글로벌 스탠다드에서 벗어난다고 부정적인 시각을 제시하는 경우가 있으나 이는 미국, 일본 등에서 이미 시행 중이고 영국은 3%룰을 적용하고 있다는 점에서 볼 때 정당한 의견이라고 할 수 없다. 예를 들어 미국의 경우 5%이상 취득시 10일간 추가 취득 및 목적변경이 금지되고 매수목적에 우리처럼 '경영참여' 및 '단순투자'에 그치지 않고 '경영권(지배권) 취득여부', '회사청산 및 재산매각', '다른 회사와 합병여부', 그리고 '사업내용 및 조직변경' 등으로 상세히 기술하게 하고 있다. 프랑스는 지분 취득시는 단계별로 5일 이내 고지해야 하며 0.5-5% 소유주주에 대해서는 추가정보의 제공의무가 있으며 어길시에는 2년간 의결권이 제한된다(서울경제, 2005년 7월 18일, 현대경제연구원, 2005). 따라서 우리의 입장에서 5%룰의 실시 자체가 단순히 경제 국수적인 정책이라고 할 수 없으며 오히려 제도의 허점을 보완하여 합리적이고 정당한 법집행이 가능하도록 하여야 하며 더욱 중요한 점은 이 조항의 예측가능하고 투명한 실시가 중요하다. 지금까지 일부의 우려와 달리 이 조항 때문에 외국자금 유입이 축소되거나 영향을 받는다고 하는 증거가 없다.

71) 그 외에 유럽 국가들도 적대적 M&A에 대하여 자국 산업을 보호하기 위한 다양한 정책을 실시하고 있다. 이사진 국적제한(스웨덴, 스위스), 자산 규모 일정 이상의 대기업에 대한 외국인 기업인수 규제(핀란드), 복수이사회 구성(독일, 네덜란드), 외국인 투자자의 참여를 배제하는 지분소유협정(덴마크), 엄격한 기업인수·허가·신고·심의(프랑스, 이태리, 독일, 네덜란드, 벨기에) 등의 다양한 제도적 규제 장치를 갖고 있고 일본의 경우 기업결합이나 이사의 해임 등 중요 사항에 대해 주주총회의 결의 요건을 정관으로 강화하고 황금주 및 차등의결권 주식발행을 허용하며, 일정비율 이상의 주식 취득자에 대한 의결권을 제한하는 독소조항 등의 입법을 추진 중이다(현대경제연구원, 2005).

그러나 3.7절에서 자세하게 논의하고 있듯이 최근 까지 많은 논란이 되고 있는 출자총액제한제도는 충분히 보완 또는 폐지에 대한 논의가 이루어져야 된다고 생각한다. 이는 단순히 경영권 보호라는 차원을 넘어서 자본 이동의 자유화, 세계화라는 경제환경에서 국내자본을 역차별할 수 있다는 점에서도 출자총액제한제도에 대한 보완 및 폐지를 심각히 고려할 필요가 있다.

### 3.3 국내외 투자에 대한 동일한 정책 적용

우리나라의 외자유입정책에서 다른 선진국들과 가장 다르게 나타나고 있는 부분이 내국인 기업이나 자본에 대하여 상대적으로 차별하는 정책이다. 이는 사회간접자본이나 투자여력이 부족하기 때문에 외국자본에 특혜를 주어서 외국자본을 유치해야 하는 개발도상국 상태에서 이미 벗어난 우리나라의 입장에서 시급히 해소되어야 할 정책이다.<sup>72)</sup>

4장에서 논의된 선진국들의 외국인 투자정책을 통해 알 수 있듯이 대부분의 자본유치 국가들은 국내외 기업에 대한 차별적 정책이 없다. 동시에 특정 지역에 대한 특구를 신설하는 정책도 낙후 지역에 대한 외국자본을 유치하기 위한 목적이 아니라 국내외 민간투자를 활성화시켜 이 지역의 개발을 촉진하려는데 그 목적이 있다. 영국의 기업촉진지구 정책이 이러한 지역 개발 정책의 좋은 예이다.

우리나라의 경우 외환위기로 투입되었던 공적자금 회수와 외환위기로 인한 부동산 매물의 증가로 금융 산업과 부동산 시장에서 국내 자본이 여력이 없었기 때문에 이를 완화하고자 외국자본을 우대하는 정책을 도입하였다고 할 수 있다. 그러나 경제 상황의 악화를 막기 위해 시행된 외국인 자본우대 정책은 주요 기업의 매각 및 시중은행 매각과정에서 자산가치 평가에 대해 신중하고 정확한 판단보다는 매각자체에만 초점이 맞춰져 적정한 가격을

---

72) 따라서 우리나라의 경우에는 생산비용의 저렴화가 주목적인 직접투자는 유인될 수 없으며 고부가가치 제조업이나 서비스업에 대한 유인이 필요한데 과거와 같은 수직적 투자형태를 고려한 직접투자 정책은 효과를 볼 수 없다. 자세한 논의는 강성진·서상원(2005)을 참조.

받지 못하는 결과를 낳았고 국민들에게 국부유출이라는 비판을 받았었다. 또한 최근의 외국펀드의 조세회피와 같은 결과도 외국자본을 우대하는 정책에서 비롯되었다는 인식이 확산되면서 반외자 정서의 빌미를 제공하였다. 그러나 외국인 자본과는 반대로 국내 자본에 대해서는 외국인 자본에게는 적용되는 않는 규제가 적용되어 역차별을 받는다는 문제가 발생하였다.

이에 대한 예를 들면 우선 은행법, 금융지주회사법 등에 의한 국내기업 차별을 들 수 있다. 은행법, 금융지주회사법 등에 의해 국내 산업기업은 시중은행에 대해 의결권의 경우 4%, 주식의 경우 10%를 이상을 보유할 수 없는 규제를 받아, 산업·금융 분리 원칙이 엄격하게 적용되었으나 이러한 원칙이 엄격히 적용되지 않았던 외국계 자본에 비해 상대적으로 국내자본이 역차별 받는다는 문제가 발생되었다.

부동산 시장의 경우는 외국자본에 대한 부동산 세제 지원으로 취득등록세, 재산세, 종토세 등을 최장 5년간 면제해주고 국공유재산의 임대료를 50~100%까지 감면해 주고 있으며 외국인투자지역내 외국인 투자기업의 경우 50년간 전액면제해 주고 있다. 그에 반해 국내기업이 경우에는 수도권에서 지방으로 이전하는 경우에만 한하여 세제혜택을 부여하고 있다(<표 5-3 참조>).

이와 같은 내국인 투자에 대한 차별은 정당하지 못하고 국내외 자본에 대한 동일한 대우를 하는 투자유치 선진국의 유치 방법과도 상반된다. 따라서 현재 외국인 자본에 대한 우대정책이 국내자본에게도 동일하게 적용되 하며, 국내자본에게 부과되는 규제 정책은 외국인 자본에게도 동일하게 부과되어야 한다.

내국인 자본에 대한 차별적 정책이 개선되지 않는 경우, 외환은행을 지배한 론스타가 극동건설을 지배한 것처럼 은행을 소유한 외국자본이 산업자본을 지배하는 것을 차단하지 못하는 결과를 가져오게 된다. 이에 대해서는 반론도 제기되고 있는데 그 내용을 살펴보면 외국인 자본도 규제를 받아야 하는 구조를 가지고 있다면 국내기업들과 같은 제한을 받고 있다고 주장한다. 그러나 국제화되고 자본들의 이동이 다양화된 상태에서는 설득력 있는 주장이라고 볼 수 없다. 예를 들면 현재 산업·금융 분리 원칙은 대기업의 금융산업 진출을 막기 위한 제도인데 국내기업에게만 적용되고, 외국자본에



는 적용되지 않아 소버린의 외환은행과 극동건설 지배의 경우와 같이 외국인 자본만 산업과 금융에 모두 진출하게 된 경우를 봤을 때에도 국내 투자에 대한 역차별이 존재함을 알 수 있다.

따라서 이러한 문제점을 해결할 수 있는 방안은 국내기업에게 부과하는 규제는 동일하게 외국인 자본에 적용하고, 규제를 외국인 자본에게 적용하는 것이 시장원리와 세계화 추세를 거스르는 것이라면 국내기업에게도 동일하게 규제를 적용시키지 말아야 한다.

### 3.4 시장기능을 통한 소유지배구조 개선

정부의 외국인 자본에 대한 차별적인 규제적용은 국내자본에 대한 역차별 논란과 더불어 기업 입장에서 과거보다 외부자본에 의한 적대적 M&A 가능성을 증가시켰다고 주장할 수 있다. 이 때문에 외국자본의 적대적 M&A에 대해 방어할 수 있는 정부정책 마련을 주장할 수도 있다. 그러나 3.2절에서 논의하였듯이 이러한 정책이 전혀 없는 상태가 아니다. 따라서 우리가 더 논의해야 할 문제는 더 많은 정책이 필요한가에 대한 규범적인 가치판단에 있다고 할 수 있다. 그럼에도 불구하고 기업입장에서 적대적 M&A에 맞서 경영권을 보호할 수 있는 정부 정책을 이끌어 내기위해 사실관계가 불명확한 고배당론, 투자 위축론, 경기침체 등을 외국자본과 연계시켜 반외자 정서를 확산시키는 것은 바람직하지 않다.

기업은 정부의 보호정책이라는 근시안적 사고보다는 왜 적대적 M&A에 대하여 두려워해야 하는가에 대한 근본적인 문제를 고려해야 한다. 최근 문제가 된 SK에 대한 적대적 M&A 시도는 SK가 우량기업이고 충분한 투자 가치가 있었을 뿐만 아니라 소유지배구조가 취약하여 적대적 M&A를 통해 경영권을 획득할 가능성이 높았기 때문에 발생했다고 할 수 있다. 이러한 M&A 시도에 대해 우리나라 대기업들이 심각하게 생각해야 할 이유는 적대적 M&A에 의해 경영권이 넘어가는 경우 단지 한 기업의 문제만이 아니라 그룹 전체의 소유권에 대한 위협이 되기 때문이다.

우리나라 재벌기업들의 기업소유 지배구조를 살펴보면 상호 주식 보유 등의 방법을 통해 지주회사의 주식 일부만으로 기업집단의 경영권을 모

두 장악할 수 있는 구조를 가지고 있다. 이는 현 지주회사의 소유자가 기업 집단 전체의 경영권을 쉽게 장악할 수 있게 해주지만 반대로 외국인 자본이 적대적 M&A를 실시할 경우 기업집단 전체의 경영권을 쉽게 빼앗길 수 있는 구조이기도 하다. 즉, 지주회사를 소유하게 되면 언제든지 다른 모든 계열 기업들을 소유하게 되는 현재 소유구조는 경영권을 가진 쪽에서는 적대적 M&A에 대해 취약성을 가지게 되고 M&A를 하고자 하는 외국인 자본에게는 매력적인 대상기업이 되게 만드는 양면성을 가진 구조이다.

따라서 우리 대기업 그룹들의 입장에서는 앞으로 이에 대비해야 되고 동시에 그렇지 않으면 적대적 M&A에 항상 노출이 된다는 사실을 직시해야 한다. 이는 정부나 다른 기관의 압력에 의해서가 아니라 시장기능을 통하여 기업자신의 판단에 의하여 자연스럽게 해결되어야 한다고 본다. 이러한 점 때문에 정부정책에 의하여 소유지배구조개선을 강요하는 것은 시장기능에 반하는 것이며 정당성이 결여된 정책이라고 할 수 없다.

소유지배구조를 시장기능을 통해 스스로 해결하지 않는다면 앞으로도 언젠가는 기업들은 적대적 M&A에 대해 기업을 방어하기 위해 투자에 사용되어야 하는 자본을 축적하는 방법 밖에 없으며 이는 기업의 미래와 국가 경제에 비효율성을 가져오게 될 것이며, 자본을 축적하지 못하는 기업들은 적대적 M&A의 위협이 지속적으로 증가하게 될 것이다.<sup>73)</sup> 따라서 현재처럼 소유구조가 취약한 대기업들은 지속적인 적대적 M&A의 위협을 받을 것이고 따라서 앞으로 현재의 소유구조를 유지하기 어려울 것이다.

### 3.5 주체적인 외국인 투자유치 정책 실시

국부유출, 적대적 M&A 논의 등을 포함하는 반외자 정서는 1990년대에 이르러 본격적으로 채택된 주식시장 개방에서 시작되었다고 볼 수 있다. 그러나 본격적인 반외자정서는 외환위기를 거치면서 국내 주요기업들이 싼 가격으로 외국자본들에게 인수되고 그 이후 경제상황이 호전되면서 이들 외국 투자자들이 인수했던 기업을 비싼 가격으로 재매각하여 막대한 단기차익을 이루면서 일어났다고 볼 수 있다. 그러나 이러한 현상에 대해 소모적인

73) 이러한 지배구조의 개선을 위하여 단기적으로 설비투자 등의 추가투자의 감소를 우려하는 경우도 있으나 장기적으로 보면 기업의 입장에서 긍정적으로 작용하리라고 본다.

반외자적인 시각을 사지고 외국인 자본에 접근하는 것이 아니라 왜 이런 현상이 발생되었는가에 대한 근본적인 문제점과 대안에 관한 논의가 필요하다. 이런 관점에서 논의를 전개하면 다음과 같다.

첫째, 국가적 위험에 대한 경각심을 갖고 전 분야에 걸쳐 급속히 변화하는 환경에 적응할 수 있는 구조적 변화가 이루어져야 한다. 우리나라의 경우 정상적인 경제상황에서 외국인 자본 유입이 이루어지지 않고 외환위기라는 국가적 위기 상황에서 수동적으로 이루어졌었고, 국내기업의 매각 형태에 의한 대량 유입으로 나타났다. 이와 같이 무리한 방법으로 외국인 자본을 유치하는 과정에서 국부유출, 적대적 M&A의 부작용이 발생하였다고 할 수 있다. 이런 현상의 원인이 외부에서 있었던지 국내 요인이었던지 간에 근본적으로 이러한 국가적 위기 상황이 초래된 것은 우리의 책임이다. 따라서 이러한 위기 상황이 다시는 반복되지 않도록 사회 시스템이나 기업이 개혁되어야 한다. 이는 경제적인 차원만이 아니라 사회 및 정치 분야 모두가 급박히 변화하는 세계 환경에 강하게 적응할 수 있도록 구조적 변화가 필요하다.

둘째, 외국 자본에 대한 적극적이고 주체적인 대응과 함께 외국인 투자 정책의 일관성과 투명성이 필요하다. 외국 자본은 무조건 선하거나 악하다고 하는 선입관에서 탈피해야 한다. 모든 외국인 투자자본이 국내경제에 폐해를 끼친다거나 모든 외국인 투자자본이 국내경제에 도움을 준다고 말할 수는 없다. 외국인 자본을 선택하고 유치하는 것은 우리의 책임이다. 따라서 순영향을 줄 수 있는 외국인 자본을 주체적으로 선별적으로 유치해야 하며, 이와 더불어 앞으로 오랜 기간 동안 성장성을 보고 외국인 투자가 유치될 수 있도록 국내의 각종 정책의 일관성과 투명성이 보장되어야 한다.

특히, 외환위기 이후에 우리가 외국 자본을 유치하면서 지금 현실 경제에서 벌어지는 각종 문제점들을 정확히 예측하거나 대비하지 못한 것이 사실이다. 예를 들면 외국 자본이 국내에서 얻은 이득에 대하여 세금부과 여부에 대한 정부의 기본정책은 외국자본들이 투자하기 이전에 충분히 인지할 수 있도록 사전적으로 준비되어야 하며, 이미 벌어진 다음에 새로운 법을 제정하여 과거의 투자에 대하여 통제하려는 것은 기존 투자자 및 미래의 투자자들에게 불확실성을 증가시키게 된다.

### 3.6 외국인 직접투자와 간접투자의 차이점 인식

우리나라의 반외자 정서의 출발점을 보면 투기자본들이 직접투자 형태로 들어와 경영권 인수를 한 후에 매각하는 과정에서 발생하고 있다고 볼 수 있다. 외환위기 직후의 외국인 투자자본의 유입은 부실기업이나 막대한 공적자금이 투자된 기업을 인수함으로써 이루어졌다. 이와 같은 형태는 2장에서 살펴보았듯이 직접투자의 형태로써, 투자된 자본은 다양한 형태의 이득을 국내기업이나 국가경제에 파급시키리라고 예상됐었다. 예를 들어 국내 타 기업들의 생산성을 향상시키고 우리나라의 수출증대에도 기여하리라고 기대되었던 것이다. 그러나 이러한 긍정적인 형태의 직접투자가 채매각을 통한 단기차익에 목적을 둔 간접투자형태로 변화하면서 국부유출 등이 나타나게 되었고 이 때문에 반외자 정서가 널리 퍼지게 되었다. 즉, 우리는 외국자본이 국내기업을 인수하는 경우 직접투자라 간주하고 있었고, 간접투자로 변할 것이라는 생각은 하지 않고 있었기 때문에 이러한 투자형태의 변환에 대해 좋지 않은 감정을 가지게 된 것이다.

결국 우리나라의 반외자 정서는 외환위기를 거치면서 기업이나 국가가 능동적이고 주체적이 아닌 수동적인 형태로 기업들을 매각하면서 시장가치보다 저렴한 가격에 외국자본에 매각하였다는 시각에서 비롯되었다고 생각할 수 있다. 그러나 이와 저렴한 가격으로 국내기업을 매입한 직접투자의 경우도 한국경제에 긍정적인 역할을 수행해 주었다고는 볼 수 있다. 즉 외국은 직접투자가 다양한 선진경영 기법을 국내에 도입하고 이에 따라 생산성 파급효과를 가져왔다고 보여 진다.

그러나 최근 소수의 대형 펀드들이 자신들이 인수한 기업들에 대해 전형적인 간접투자의 형태로 전환하여 막대한 단기차익을 누리는 현상이 발생하였고 이를 바라보는 우리로 하여금 직접투자의 형태가 주는 이득을 상쇄할 정도로 부정적인 시각을 주었다고 볼 수 있다. 이는 막대한 차익 실현 및 조세회피 등의 폐해가 발생할 수 있는 간접투자에 대해 정부의 정책이 이러한 폐해를 외자유치 초기 단계에서 예측하고 준비하지 못했다는 비판과 함께 국민들의 반외자 정서를 확산시켰다. 또한 국내자본에게 상대적으로 차별적인 정부정책은 기업들의 불만을 증가시켰고 이에 따라 기업의 반

외자 정서도 확산되었다.

앞으로 정부의 외자유치 정책은 반외자 정서의 확산을 줄이고 건전한 외국 자본의 유입하는 것에 초점이 맞춰져야 할 것이다. 이를 위해 우선 외국인 직접투자에서 간접투자로 변화하는 자본에 대한 경각심을 가져야 할 것이다.<sup>74)</sup> 직접투자에서 간접투자로 변하는 모든 자본에 대해 규제를 할 수 없지만 공기업이나 국가 기간산업에 포함되는 기업 등을 매각하는 경우 투자자를 적절하게 선별하는 것이 옳다고 생각되며 민간산업 분야에서도 단기 차익에 치중하는 다양한 형태의 외국 투기자본에 대한 정보를 사전적으로 획득하고 이를 이용하여 이들 자본의 국내 기업 인수를 최대한 제어하는 것이 중요하다. 또한 정부의 규제 완화를 통하여 국내 투자자나 기업들이 외국 자본과 공정한 경쟁을 할 수 있도록 정책이 개선되어야 한다.

### 3.7 시장기능의 강화와 정부의 역할

본 장에서는 최근 부각되고 있는 반외자 정서의 원인과 그 배경을 알아보았다. 거기에는 국내기업의 입장에서 반감이 있을 수 있고 일반국민 입장에서 반감이 있을 수 있다.

국내기업의 입장에서 보면 앞 절에서 논의하였듯이 국내기업의 투자 활동에 대한 각종 차별적 규제에 대한 불만에서 연유된다고 볼 수 있다. 예를 들면 출자총액제도, 수도권 규제정책에 의한 국내기업의 차별, 경제자유 구역에 대한 투자유인 정책에서 국내기업에 대한 차별 등 주로 투자에 대한 각종 규제가 있다. 이러한 각종 규제에 의하여 국내기업들은 설비투자의욕이 상실되어 국가전체의 투자율이 저조하다고 주장하게 되는 것이다. 또한 국내 기업들이 직면한 적대적 M&A에 대한 정부 대응책의 미흡으로 정부에 대한 불만이 있다고 볼 수 있다.

---

74) 3.2절에서 논의한 5%룰에 의하면 경영참가의 목적으로 투자하는 외국 자본은 5% 이상의 특정 회사 주식을 취득하는 경우 경영참가 목적 등의 정보를 제공하게 하고 있다. 그러나 단순투자목적의 경우 보유목적, 취득자금의 조성 내역, 보유형태 등에 관한 사항이 보고 할 필요가 없다. 이 경우 문제점은 단순히 단순투자 목적이라고 한 모두가 간접투자의 부정적 측면만을 반영하는 것으로 보여 질 수 있다는 문제점이 있고 경영참여라고 하면 적대적 M&A 목적을 갖는 것으로 보여 질 수 있다. 따라서 미국처럼 목적의 조향을 다양화하여 경영참여 혹은 단순투자만이 아니라 경영권 취득, 회사 청산 및 재산 매각, 다른 회사와 합병여부 그리고 사업내용 및 조직변경 등 좀 더 세분화한 목적을 기입하도록 하는 것도 하나의 방법이라고 볼 수 있다.

일반국민의 입장에서 보면 5장 1절과 2절의 여론조사결과에서 볼 수 있듯이 외국자본이 유입하던 외환위기 직후에 비하여 최근 반외자 정서가 강하게 나타나는 것은 직접투자의 형태로 유입된 외국자본들이 3.6절에서 논의하고 있듯이 단기 투자형 자본 즉, 간접투자형으로 전환되고 있다는 인식이 팽배하면서 나타나고 있다고 볼 수 있다.

그렇다면 기업의 입장이나 일반국민의 입장에서 반외자 정서를 진정시키고 어떻게 외국인 투자의 유치를 증대시킬 것인가? 특히 정부의 역할은 무엇인가? 기본적인 출발점은 시장 친화적이어야 하고 글로벌 스탠다드에 적합해야 하며 글로벌화의 진전에 따른 국내외 기업의 차별적 대우가 없어져야 한다. 이를 열거해 보면 다음과 같다.

첫째, 기업의 규제에 있어서 시장 친화적이어야 하고 국내외 기업의 차별적대우가 없어져야 한다. 예를 들면 출자총액제한제와 소유지배구조에 대한 차별적 규제에 있다. 이미 앞에서 논의를 하였지만 출자총액제한제의 대상이 되는 특정기업군을 지정하여 제한하는 것은 정당성이 없고 특히 국내외 기업에 대한 공정하고 합리적인 법집행이 불가능하다. 그리고 소유지배구조에 대한 규제도 철폐되어야 한다. 어떠한 지배구조이든 기업자신의 문제이며 국가 경제나 사회에 문제가 된다면 어느 형태의 기업이든 같은 법률과 기준에서 처벌을 받아야 한다. 이는 차별이라는 특정기업이 아닌 대기업과 중소기업 그리고 외국기업이라도 같은 기준과 합리적인 절차에 의하여 동일하게 취급되어야 한다. 글로벌화 되어가는 현재의 경제 시스템 하에서는 이러한 정책이 현실적으로 불가능하기 때문에 위에서의 불합리한 정책을 철폐되어야 한다. 기업 자신들의 구조 하에서 나타나는 결과에 대하여 책임을 물을 수 있어야 하고 지배구조는 기업이 시장 기구를 통하여 조정되도록 해야 한다.<sup>75)</sup>

둘째, 기업 자신들이 주장하는 적대적 M&A의 추가적 대응정책의 실시에 대한 논의를 충분히 해야 한다. 앞에서 논의하였듯이 기업들이 주장하듯이 최근의 경제상황이 이러한 정책의 미비 때문이라는 논리는 근거가 없

---

75) 산업·금융 분리 원칙을 유지하는 정책도 합리적으로 수정되어야 한다. 왜냐하면 국내기업만이 적용대상이 될 수 있다는 한계점을 갖고 있고 동시에 국내기업의 인수 및 합병과정에서 외국기업에 대하여 경쟁대상이 될 수 있는 국내기업들이 이 분리원칙 하에서는 극히 제한될 수밖에 없어 기업들의 반감이 증가할 소지가 있기 때문이다. 따라서 글로벌화 되어가는 현실 세계경제 구조하에서 국내경제를 보아야지 그 밖에서 국내경제만을 구분하여 행해지는 경제정책은 국내기업 및 경제를 취약하게 하고 국내기업의 국제경쟁력을 저하하는 역할을 할 것이다.

다. 그러기 때문에 기업 자신들이 스스로 시장기구 안에서 대응하고 적응하도록 해야 한다. 예를 들어 기업의 지배구조는 시장기구 안에서 해결되어야 할 것이다. 비록 단기적으로 지배구조의 안정을 위하여 투자가 감소하더라도 이는 기업 자신들이 선택해야 하고 감수해야 할 문제이다. 반면에 정부의 입장에서 글로벌 스탠다드에 저촉되지 않는 수준에서 국내기업의 적대적 M&A나 국가 기간산업에 대한 보호정책을 펴야 한다. 이는 미국의 Eon-Florio법, 프랑스의 3%를 그리고 스웨덴 및 스위스의 이사진 국적 제한 등의 정책에서 볼 수 있듯이 많은 국가들이 적대적 M&A에 대응하기 위한 다양한 정책이 실시되고 있기 때문에 5%율과 같은 정책이 우리만의 국수주의적 정책이 아님으로 외부의 비판에 동의할 필요가 없다. 다만 이 정책의 경우 보고의무를 이행하지 않는 경우 5일간 의결권 제한이외에는 그 이상의 처벌이 없다는 허점 그리고 지분취득 때만 제외하고는 매각에는 전혀 제한이 없다는 한계점이 있다. 이는 오히려 기업정보공개로 주가조작에 이용될 가능성이 커지고 본연의 목적인 자금의 실체규명이나 출처는 밝히지 못하는 한계점이 있다.<sup>76)</sup> 이러한 부분을 적절하게 보완되어야 할 부분이다.

마지막으로 기업의 반외자 정서에 대하여 일반국민들의 반외자 정서에 대한 대책이다. 여기에는 앞에서 논의한 기업들의 반외자 정서에 대한 적절한 대책이 선행되어야 한다. 지금처럼 차별화된 기업환경이라고 믿고 있는 기업들에 대하여 적절한 앞에서 제안한 정책들이 적절한 보완이 이루어지지 않는 경우 기업들의 반외자 정서가 정부정책에 대한 반발로 이어질 것이고 일반국민들의 시각도 변화하지 않을 것이다. 따라서 정부의 역할은 기업이나 일반국민들이 글로벌화 되는 세계경제 속에서 국내에 들어온 외국자본이 국내자본과 공정한 룰에 의하여 경쟁하고 있으며 이들이 또한 국내기업들의 생산성 향상에 공헌하여 동시에 국가경제 발전에 도움이 되고 있다는 믿음이 서게 해야 한다. 그런 환경이 성립되어야 국내경제에서 이득을 취하는 외국기업에 대해서도 일방적인 이득의 취득에 의한 국부유출이 아니라 국내경제에도 이득을 주고 있다는 윈-윈 게임의 룰을 인식하게 될 것이다. 이것이 바로 정부가 취해야 할 정책방향이고 그래야 기업과 일반국민들의 반외자 정서가 더 이상 확대되지 않을 것이다.

76) 예를 들어 2005년 4월 3일 SK(주)에 대한 투자 목적을 '경영참여'로 명시했다가 두달 만인 6월 20일 '단순투자'로 변경한 뒤 당일 보유지분을 전량 매각하였다(서울경제, 2005년 7월 18일).

## 제 6 장 결 론

본 연구는 우리나라의 최근 현황을 통해 외국인 직접투자가 국내기업의 생산성 및 생산성 파급에 미치는 영향을 분석하였으며, 최근 확산되고 있는 반외자 정서의 현황과 배경을 알아보고 그 대책을 논의하였다. 이와 같은 논의에 결론을 내리면 다음과 같다.

첫째, 외국인 직접투자와 간접투자의 경우 그 목적이나 기대효과 면에서 서로 상이하다. 직접투자와 간접투자는 투자의 목적과 투자된 자금의 용도가 다르기 때문에는 투자를 통한 기대효과도 서로 다르다. 직접투자의 경우는 진보된 경영기법이나 마케팅 기법 등이 기존 국내기업에 이용됨으로써 그 기업의 생산성이 상승하거나 동종 산업에 속해있는 기업들의 생산성 상승효과가 기대된다. 반면에 간접투자의 경우 자금 유입이라는 효과가 기대되고 동시에 주식시장의 발전이라는 긍정적인 효과가 기대된다. 반면에 부정적인 효과에 대해 살펴보면, 직접투자의 경우 기업의 경영권이 매각됨으로써 국내의 반발을 살 수 있고 동시에 경쟁을 통해 다른 국내기업이 시장에서 탈퇴되는 결과를 줄 수 있다. 그리고 간접투자는 특히 투기 자본이 유입되는 경우 국내 자본시장이 혼란스러워지는 부정적인 효과를 가져 올 수 있다.

둘째, 아일랜드 등 주요 외국인 투자 유치국들의 유치 정책을 통해 살펴볼 때 우리나라는 수평적 외국인 자본유치 정책이 필요하다. 투자유치 선진국의 공통점은 외국자본에 대한 특혜를 주는 것이 아니라 낙후된 지역에 대한 투자 유치 등 특정 목적에 대하여 국내 및 외국 자본을 동등하게 대우하는 수평적 투자유치를 하고 있다는 점이다. 이를 보면 이미 선진국에 진입하려는 우리나라는 중국과 같은 개발도상국형 유치정책보다는 수평적 투자 유치형의 선진국형 직접투자 정책이 실시되어야 할 것이다.

셋째, 외국인 투자의 국내 생산성 파급효과를 보면 산업연관분석을 통한 분석과 제조업 기업을 대상으로 한 패널분석의 결과 모두 투자 대상 기업의 생산성이 상승하는 것으로 나타났다. 다만 외국인 직접투자의 비중이 외생적이 아닌 내생적일 가능성 즉, 투자자가 생산성이나 수익이 기대되는 기업에 투자를 한다는 가능성을 전제하면 외국인 소유지분의 생산성 상승효과는 나타나지 않았다. 그러나 생산성 효과분석에서 나타난 중요한 결과는



외국인 직접투자가 있었던 산업에 속한 다른 기업들에게 긍정적인 생산성과급효과가 나타났다는 점이다. 이 결과는 외국인 투자의 내생성의 가능성과 관계없이 양(+)이고 통계적으로 유의하게 나타났다.

넷째, 외국인 자본을 대하는 한국인들의 시각이 외환위기 직후 긍정적인 시각에서 최근 소버린이나 론스타 등의 국내기업의 매입과 매각과정에서 나타난 논란으로 인해 부정적인 시각으로 변화하는 양상을 보이고 있다. 이러한 반외자 정서의 확산은 근본적으로 직접투자 형태의 외국인 자본이 간접투자 형태로 전환되는 과정에서 발생한 국부유출, 적대적 M&A에 의해 발생되었다고 생각된다. 이 과정에서 국내기업들은 외국 자본에 비해 역차별을 받았다고 주장하고 있으며 정부의 정책 중에서 출자총액제한 같은 정책은 실제로 차별적인 성격을 지니고 있다고 판단된다. 그러나 고액 배당론, 투자 위축론, 경기 침체론과 같은 주장은 다양한 연구결과가 보여 주고 있듯이 사실적 타당성 없는 주장이며, 단지 적대적 M&A에 대한 다양한 보호 정책을 유도하기 위한 주장이라고 생각된다. 따라서 이와 같은 주장보다는 객관적인 사실에 의한 논의를 통해 역차별 요인을 제거하면서 반외자 정서를 줄일 수 있는 방안이 모색되어야 한다.

다섯째, 반외자 정서의 확산을 막기 위해서는 국내기업에 대해 글로벌화 되는 국내·외에서 공정한 경쟁이 될 수 있도록 국내기업에 대한 차별적인 정책을 과감히 철폐되어야 한다. 다시 말하면 이러한 공정한 환경 하에서 기업 자신들의 경영결과에 대하여 책임을 질 수 있는 시장기능이 활성화 되도록 정부정책이 실시되어야 한다. 정부는 기업 경영에 대해서는 사전적인 규제를 하지 말고 사후적으로 책임을 묻는 정책적 전환이 이루어져야 할 것이다. 이러한 환경에서 일반국민들도 국내기업과 외국기업들이 경쟁의 결과를 인정하게 될 것이며 또한 외국자본의 유입으로 인하여 일방적 국부유출이 아닌 상호 이득이라는 윈-윈 게임의 룰을 인식하게 될 것이다. 결국 정부는 시장경제의 원리를 유지하고 강화하는 방향으로 정책을 실시함으로써 사후적인 경영결과에 대해서 기업 자신이 책임을 질 수 있게 해야 할 것이다.

마지막으로 본 연구는 현재 우리나라의 외국인 자본유치 정책이 개발도상국형에서 탈피하고, 낙후된 지역이나 산업에 대한 투자를 유치하기 위한 방향으로 나아갈 수 있도록 국내외 자본에 대해 동일한 혜택을 부여하는 수

평적 외국인 자본유치 정책이 되어야 주장한다. 수평적 투자유치 정책은 자본이 풍부하고 기술수준 선진국에 진입한 우리나라의 입장에서 볼 때 더 많은 외국인 자본을 유입할 수 있게 할 것이다. 이와 같은 정책은 국내기업 및 자본에 대한 차별을 제거함으로써 반외자 정서의 확산을 완화시키는 계기가 될 것이다. 또한 기업들은 정부정책에 의존하려는 반시장적 행위를 삼가고 사실에 근거하지 않은 주장으로 반외자 정서를 확산시키기 보다는 취약한 지배구조를 시장기구내에서 조정하여 적대적 M&A에 대비하여야 할 것이다.

## 참고문헌

### 국문자료

- 강두용, 2004, “탈공업화가 성장과 경기변동에 미치는 영향”, 『경제분석』, 10(1), 26-53.
- 강성진·서상원, 2005, “서비스산업의 선진화와 외국인직접투자(FDI)의 전략적 유치방안”, 한국은행 금융경제연구원, 『금융경제연구』, Vol. 227.
- 강성진·이홍식·임혜준, 2005, “캄보디아의 외국인직접투자 유치방안” KIEP, mimeo.
- 금창호, 2005, “경제자유구역청의 특별지방자치단체화 방안”, 한국지방행정연구원.
- 김기원, 2005, “외국자본에 대한 합리적 인식과 대응”, 대외경제정책연구원, 『세계화와 개방정책』
- 김동석, 2003, “산업연관표 시계열화를 통한 한국의 산업구조변화분석”, 『정책연구시리즈 2003-2005』, 한국개발연구원.
- 김동석, 2004, “산업부문별 성장요인 분석 및 국제비교”, 한국개발연구원.
- 김미아, 1999, “국내 외국인직접투자의 국민경제적 효과”, 『무역학회지』, 제24권 2호, 79-93.
- 김승진, 1999, “외국인투자기업의 생산성효과 분석”, 『KDI정책연구』 제21권 제3, 4합병호, 215-264.
- 김용기 외. 2005.4.6. 「대외 자본개방의 허와 실」. 삼성경제연구소.
- 김재철·빈기범·신보성·오승현·조성훈, 2004, “외국인 주식보유비중의 증대를 둘러싼 논의에 대한 검토”, 한국증권연구원.
- 김종일, 2005, “1990년대 이후 한국경제의 구조변화와 고용문제”, 한국 경제의 분석패널 46차 패널 발표 논문.
- 김주영, 2005, “중국-빠르게 변화되는 외국인투자환경”, 한국수출입은행, 『수은해외경제』, 2006년 4월호.
- 김준동, 1996, “외국인직접투자의 경제적 효과 및 우리제도의 개선방안”, 대외경제정책연구원.
- 김창규·이원희·강감찬, 2002, “외국인직접투자 얼마나 알고 계십니까?”, 애드코아.
- 대한상공회의소, 2005, “해외 투기자본 유입의 영향과 대응과제”, 연구보고서.

- 이문형, 2006, “2006년 중국 비즈니스 환경 전망”, 산업연구원.
- 박재룡, 2002, “경제특구의 성공적 추진방안”, 삼성경제연구소, 『CEO Information』, 제364호.
- 박현수, 2004, “외국자본의 국내진출과 동향 시사점”, 삼성경제연구소, 『SERI 경제포커스』.
- 박현수, 2004, “외국인 주식투자가 국내기업의 성장에 미치는 영향”, 삼성경제연구소 『Issue Paper』.
- 빈기범, 조성훈, 2005, “외국인 주주가 배당 및 투자의사결정에 미치는 영향 분석”, 한국증권연구원.
- 산업자원부, 2006, “외국인투자 관련 법령 및 주요 지원제도”.
- 삼성경제연구소, 2003, “외국자본의 국내 금융산업 진출과 시사점”, 『Issue Paper』.
- 삼성경제연구소, 2003, “적대적 M&A의 위협과 대응방안”, 『CEO Information』.
- 삼성경제연구소, 2005, “대외 자본개방의 허와 실”, 『CEO Information』.
- 서상원, 2006, “외국인 주식투자가 국내주가에 미친 영향 및 시사점”, 한국은행, 『금융경제연구원 경제분석』, 제 12권 제1호.
- 설원식, 김수정, 2005, “외국인투자자가 기업의 배당에 미치는 영향”, 한국증권학회 제1차 정기학술대회 발표논문.
- 안남기, 2003, “국가별 외국인 주식비중 분석과 시사점”, 『국제금융센터』,
- 연태훈, 2003, “외국인직접투자의 산업간 생산성 파급효과에 대한 연구”, 『정책연구 시리즈 2003-2005』, 한국개발연구원.
- 연태훈, 2004, “외국인직접투자가 고용에 미치는 효과”, 한국개발연구원, 『한국경제 구조변화와 고용창출』,
- 영국투자청, 2004, “영국시장 투자진출 전략”, 영국투자청 web site 자료.
- 오준병, 2005, “한국경제의 산업구조변화에 대한 요인분석: 탈공업화 논의를 중심으로”, 『경제학연구』.
- 이근영·이대기, 2005, “금융허브로의 발전과 금융 FDI의 역할”, 한국은행.
- 이대순, 2004, “외환은행 매각의 법률상 문제”, 금융경제연구소 주최 투기자본 국민대토론회 발표자료.
- 이병기, 2002, “외국인직접투자의 생산성 파급효과 분석”, 한국경제연구원 연구 02-21.

- 이성봉·김종근·이형근, 1998, “외국인 투자유치정책 : 국제적 성공사례와 시사점-투자 자유지역”, 대외정책연구원, 『정책연구』, 98-10.
- 이성수, 2005, “중국 베트남의 경제특구 개발전략”, 국토연구원, 『월간국토』.
- 이수행, 2003, “경기도와 중국 주요성의 외자유치 활성화 정책에 관한 비교 연구”, 경기개발연구원
- 이우채·김효선, 2003, “외국인직접투자 현황과 국내경제에 미치는 영향”, 『한국관세 학회지』, 제4권 제2호,
- 이종화·송철중, 2005, “한국경제 성장요인의 산업별 분석”, 1970-2001 『경제학연구』, 53(2), 99-144.
- 이철원, 2004, 영국의 “FDI 유치성과와 한국경제에 대한 시사점”, 대외경제정책연구원, 『세계경제』 2000년 4월호.
- 임현준, 2003, “우리나라 탈산업화 현황과 대응방안”, 『경제분석』, 9(4), 28-69.
- 장화식, 2005, “외자, 투기자본 실태와 정부 규제방안”, 민주노동과 대안.
- 재정경제부, 2004 “경제자유구역관리체계의 효율화 방안에 관한 연구”.
- 재정경제부, 2004, “경제자유구역내 외자유치의 활성화를 위한 투자인센티브의 실효성 분석과 대응방안”.
- 재정경제부, 2005, “서비스산업 경쟁력 강화 추진방안”.
- 재정경제부, 2005, “최근의 대중국 투자환경 변화”, 경제협력국 국제경제과.
- 전승철, 윤성훈, 이병창, 이대기, 이현영, 2005, “투기성 외국자본의 문제점과 정책과 제”, 한국은행 금융경제연구원, 『금융경제연구』, 제 213호.
- 정동식, 2005, “싱가포르의 최근 정치 경제 동향”, 한국수출입은행.
- 정병순, 2003, “글로벌 도시국가, 싱가포르의 경제개발 전략”, 서울시정개발연구원, 『서울경제브리프』, 제9호.
- 조기창, 2005, “미국의 외국인 투자제한”, KOTRA 해외무역관 자료.
- 조기창, 2005, “미국의 투자유치정책”, KOTRA 해외무역관 자료.
- 주아일랜드대사관, 2005, “아일랜드의 외국인 투자유치 현황”.
- 주아일랜드대사관, 2006, “아일랜드의 경제 환경 안내 자료”
- 주영국대사관, 2005, “영국의 2004/05년도 외국인 투자 유치실적”.
- 주영국대사관, 2006, “영국의 외국인 투자 유치동향”.
- 주중국대사관, 2006, “11.5 개방전략실시”.

- 채남기, 1998, “투자자별 매매양태와 주가영향력 비교분석”, 한국증권거래소.
- 최의현, 2004, “중국 경제특구 정책의 성과와 한계”, 청운대학교, 『대외경제연구』.
- 탁세령, 2005, “중국-외자기업에 대한 세무관리 강화에 나서”, 한국수출입은행, 『수  
은해외경제』.
- 탁세령, 2006, “중국 진출기업의 노동환경 변화와 시사점”, 한국수출입은행, 『중국  
슈리포트』, 제2006-3호.
- 탁세령, 2006, “최근 중국의 외국인투자정책 변화와 진출관련 시사점”, 한국수출입  
은행, 『수은해외경제』, 2006년 6월호.
- 하병기·오준병, 2003, 한국경제의 탈공업화 현황과 평가, 산업연구원.
- 한국수출입은행, 2005, “싱가포르 투자 인센티브”
- 한국수출입은행, 2005, “싱가포르 투자정책 및 절차”.
- 한국수출입은행, 2005, “중국-투자우대정책”.
- 한국은행, 2003, “외국자본의 은행산업 진입영향 및 정책적 시사점”.
- 한국은행, 2001, “아일랜드 더블린 국제금융센터(IFSC)의 현황과 평가”.
- 한국은행, 2004, “산업연관분석 해설”., 경제통계국
- 현대경제연구원, 2006, “외국인간접투자, 과연 독인가?”, 『Global Management  
Insight』, GMI 06-03
- 현대경제연구원, 2004, “M&A에 관한 기업 CEO 대상 설문조사”.
- 현대경제연구원, 2005, “5%를 강화만으로 충분한가?”
- KOTRA, 2004, “외국사례로 본 투자환경 개선 방향”, KOTRA INVEST KOREA 투  
자환경개선팀

## 영문자료

- Aitken, B. and A. Harrison, 1999, "Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign  
Investment? Evidence from Venezuela," *The American Economic Review*,  
pp. 605-618.
- Alfaro, Laura, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan, Selin Sayek(2004), “  
FDI and economic growth: the role of local financial markets”, *Journal of  
International Economics* 63, 89-112

- Arellano, M. and O. Bover, 1995, "Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error-components Models," *Journal of Econometrics*, 68, 9-51.
- Arellano, M. and S. Bond, 1991, "Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations," *The Review of Economic Studies*, 58, 277-297.
- Baily, M. N. and R.M. Solow, 2001, "International Productivity Comparisons Built from the Firm Level," *Journal of Economic Perspectives*, 151-172.
- Barrell, R. and N Pain, 1999, "Trade Restraints and Japanese Direct Investment Flows," *European Economic Review*, 43(1), 29-45.
- Baumol, W.J., 1967, "Macroeconomics of Unbalanced Growth: The Anatomy of Urban Crisis," *American Economic Review*, 57(3), 415-426.
- Baumol, W.J., S.A.B. Blackman and E.N. Wolff, 1985, "Unbalanced Growth Revisited: Asymptotic Stagnancy and New Evidence," *American Economic Review*, 75(4), 806-817.
- Berman, E., J. Bound and Z. Griliches, 1994, "Changes in the Demand for Skilled Labor Within U.S Manufacturing Industries: Evidence from the Annual Survey of Manufacturing," *Quarterly Journal of Economics*, 109(2), 367-397.
- Blomström, M., 1991, "Host Country Benefits of Foreign Investment," *NBER Working Paper*, No. 3615.
- Blomström, M. and H. Persson, 1983, "Foreign Investment and Spillover Efficiency in an Underdeveloped Economy: Evidence from the Mexican Manufacturing Industry," *World Development*, 11, 493-501.
- Blomström, M. and F. Sjöholm, 1999, "Technology Transfer and Spillovers: Does Local Participation with Multinationals Matter," *European Economic Review*, 43, 915-923.
- Blundell, R. and S. Bond, 1998, "Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models," *Journal of Econometrics*, Vol. 87, 115-43.

- Blundell, R. and S. Bond, 1998, "Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models," *Journal of Econometrics*, Vol. 87, 115-43.
- Borensztein, E., J. De Gregorio, J-W. Lee(1998), "How does foreign direct investment affect economic growth?", *Journal of International Economics* 45, 115-135
- Buckley, P.J. and M. Casson, 1976, "The Future of the Multinational Enterprise", London: Macmillan.
- Caves, R. E., 1974, "Multinational Firms, Competition and Productivity in Host-Country Markets," *Economica*, 41, pp. 176-193.
- Caves, R. E., 1996, "Multinational Enterprise and Economic Analysis", Second Edition. *Cambridge*; Cambridge University Press.
- Clark, C., 1957, "The Conditions of Economic Progress", London: Macmillan.
- Dana Hajkova, Giuseppe Nicoletti, Laura Vartia, Kwang-Yeol Yoo, 2006, "Taxation, Business Environment and FDI Location in OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 502
- Delios, A. and P. Beamish, 1999, "Ownership Strategy of Japanese Firms: Transactional, Institutional, and Experience Influences", *Strategic Management Journal*, 20, 915-933.
- Djankov, S. and Hoekman, B., 2000, "Foreign Investment and Productivity Growth in Czech Enterprises," *World Bank Economic Review*, 14, pp. 49-64.
- Dollar, D. and E.N. Wolff, 1993, "Competitiveness, Convergence and International Specialization", *Cambridge*: MIT Press.
- Dunning, J. H., 1977, "The Determinants of International Production," *Oxford Economic Papers*, 25, 289-330.,
- Dunning, J. H., 1981, *Interntional Production and the Multinational Enterprises*, London, Allen and Unwin.
- Dunning, J. H., 1993, "Multinational Enterprises and the Global Economy", Addison-Wesley.
- Dunning, J.H., 1997, "The European internal market programme and inbound foreign direct investment", *Journal of Common Market Studies*, 35, pp.



1-30 and 189-224.

- Ethier, W., 1986. "The multinational firm", *Quarterly Journal of Economics* 101, 805-833.
- Fixler, D.J. and D. Siegel, 1999, "Outsourcing and Productivity Growth in Services," *Structural Change and Economic Dynamics*, 10, 177-194.
- Fujita, M., P. Krugman, and A.J. Venables, 1999, "The Spatial Economy: Cities, Regions, and International Trade, *Cambridge*, MIT Press.
- GOLUB, S., 2003, "Measures of restrictions on inward foreign direct investment for OECD countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 357.
- Haddad, M. and A. Harrison, 1993, "Are there Positive Spillovers from Direct Foreign Investment? Evidence from Panel Data for Morocco," *Journal of Development Economics*, 42, pp. 51-74.
- Hajkova D., G. Nicoletti, L. Vartia and K. Yoo, 2006, "Taxation, Business Environment and FDI Location in OECD Countries," *Economic Department Working Paper No.502*, OECD.
- Haskel, J.E., S.C. Pereira, and M.J. Slaughter, 2002, "Does Inward Foreign Direct Investment Boost the Productivity of Domestic Firms?" *NBER Working Paper* 8724.
- Helpman, E. and P. Krugman, 1985, "Market Structure and Foreign Trade, Cambridge, MIT Press.
- Helpman, E., 1984, "A Simple Theory of International Trade with Multinational Corporations," *Journal of Political Economy*, 92, 3, pp.451-471.
- Hymer, S. H., 1976, "The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment, *Cambridge*, MA: MIT Press.
- Kang, S.J., 2005, "The Impacts of Foreign Ownership on the Productivity of Korean Manufacturing Firms", *The Korean Economic Review*, 21(1), 79-99
- Kang, S.J. and Lee, H.S., 2005, "Location Choice of Multinational Companies in China: Korean and Japanese Companies", Korea Institute for International

Economic Policy, Working Paper 04-13

- Kang, S.J. and H. Lee, 2006, "The Determinants of Location Choice of South Korean FDI in China", mimeo, forthcoming, *Japan and the World Economy*.
- Keller, W. and S. R. Yeaple, 2003, "Multinational Enterprises, International Trade, and Productivity Growth: Firm Level Evidence from the United States", *NBER Working Paper* 9504.
- Kim, W.C., "Do Foreign investors perform better than locals? Information asymmetry versus investor sophistication",
- Lall, S, 1980, "Vertical Interfirm Linkages in LDCs: An Empirical Study," *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 42, 203-226
- Lawrence, R.Z., and M.J. Slaughter, 1993, "International Trade and American Wages in the 1980s: Giant Sucking Sound or Small Hiccup," *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 161-226.
- Lawrence, R.Z., 1983, "Is Trade Deindustrializing America? A Medium-Term Perspective," *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 129-171.
- Lawrence, R.Z., 1987, "Trade Performance as a Constraint on European Growth," In R. Lawrence and C. Schultze (eds.), *Barriers to European Growth: A Transatlantic View*, Washington D.C., The Brookings Institution.
- Markusen, J.R., 1984, "Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade", *Journal of International Economics* 16, 205-226.
- Markusen, J.R., 2002, "Multinational Firms and the Theory of International Trade" Cambridge, MIT Press.
- Marshall, 1920, "Principles of Economics", London: MacMillan
- McAleese, D. and D. McDonald, 1978, "Employment Growth and Development of Linkages in Foreign-Owned and Domestic Manufacturing Enterprises," *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 40, 321-339.
- Nicoletti, G., S. Golub, D. Hajkova, D. Mirza, and K. Yoo, 2003, "Policies and International Integration: Influences on Trade and Foreign Direct Investment," *Economic Department Working Paper No.359*, OECD.
- Nicoletti, G. and S. Scarpetta, 2003, "Regulation, productivity and growth",

- Economic Policy*, 18:1 (36), April.
- Rowthorn "De-industrialization and the Balance of Payments in Advanced Economies," *Cambridge Journal of Economics*, 28(5), 767-790.
- Rowthorn "Growth, Trade and Deindustrialization," *IMF Staff Papers*,
- Rowthorn, R and J. Wells, 1987, "Deindustrialization and Foreign Trade", Cambridge Univ. Press.
- Rowthorn, R and R. Ramaswamy, 1997, "Deindustrialization: Causes and Implications," *Staff Studies for the World Economic Outlook*, 61-77.
- Rowthorn, R and R. Ramaswamy, 1999, "Growth, Trade and Deindustrialization," *IMF Staff Papers*, 46(1), 18-41.
- Rowthorn, R., 1994, "Unemployment, Trade and Capital Formation in the OECD," mimeo, *Faculty of Economics*, Cambridge University.
- Sachs, J.D., and Howard J., Shatz, "Trade and Jobs in U.S. Manufacturing," *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1994, pp.1-84.
- Shatz H. J. and A.J. Venables, 2000, "The Geography of International Investment," In *The Oxford Handbook of Economic Geography*, ed. G.L. Clark, M.P. Feldman, and M.S. Gertler, *Oxford: Oxford University Press*, pp. 125-145.
- UNCTAD, 1999, *World Investment Report*, UN.
- UNCTAD, 2003, "FDI Policies for Development: National and International Perspectives," UN World Investment Report.
- UNCTAD, 2005, *World Investment Report*, UN.
- Wood, A., 1994, "North South Trade, Employment and Inequality: Changing Fortunes in a Skill-Driven World.", *Oxford: Clarendon Press*.
- Wood, A. 1995, "How Trade Hurt Unskilled Workers," *Journal of Economic Perspectives*, 9(3).
- World Health Organization, 2000, "World Health Report 2000", Geneva, Switzerland.
- Xu, B., 2000, "Multinational Enterprises, Technology Diffusion, and Host Country Productivity Growth," *Journal of Development Economics*, 62, pp. 477-493.