

□ 외환 위기 이후 FDI 성장 기여도 줄었다!

1. 외국인 직접 투자(FDI: Foreign Direct Investment)의 기능

- (순기능과 역기능) 자국내 경제 전반의 양질의 향상을 도모하고 자 각국의 정부들이 유치하고자 하는 외국인 직접 투자는 순·역기능을 가지고 있음
 - (경제 순기능의 역할) 각국의 정부들은 1980년 대 부채 위기 이후 외국인 직접 투자 유치는 전이 효과와 고용 창출 효과로 자국내 경제 전반의 효율성을 향상 시키는 결과를 가져올 수 있음
 - 전이 효과(Spillover Effect): 외국인 직접 투자는 선진국의 신기술과 경영 영기법 등을 유치 국가에 전파함으로써 유치 국가의 경쟁력 향상과 경제 성장에 기여할 수 있음
 - 고용 창출 효과: 또한 전이 효과로 인한 기술 노하우(Know-how)의 전파는 유치국내 새로운 기업을 탄생시켜 신규 고용 창출 효과가 발생함
 - (경제 역기능의 역할) 외국인 직접 투자는 토종 기업의 경영권 위협, 자본 유출, 고용 불안과 같은 부작용을 가져올 수 있음
- (각국의 외국인 직접 투자 유치 실적) 각국의 외국인 직접 투자 유치는 1998년 아시아 금융 위기 이후 집중되어 나타났으며, 2001~2004년 동안 BRICs 국가의 외국인 직접 투자 규모의 증가가 두드러짐

< 국가별 FDI 유입 추이 >

(단위 : 억 달러)

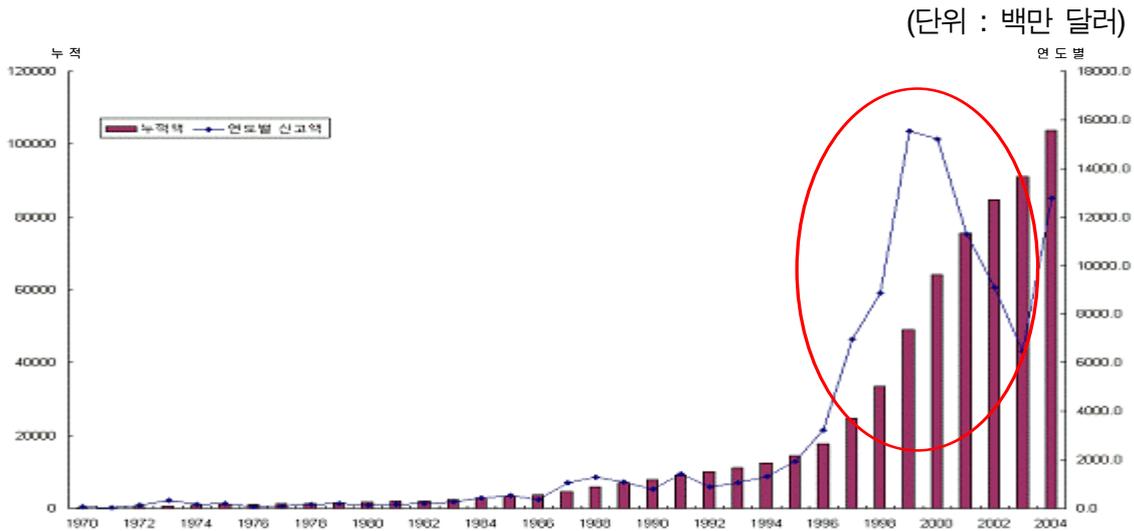
		1985~1995	1999	2000	2001	2002	2003	2004
BRICs	중국	119	388	384	442	493	535	560
	인도	4.5	22	25	38	37	43	53
	브라질	17.1	286	328	225	466	101	153
	러시아	4.2	33	27	25	35	80	78
칠레		11	88	49	42	19	30	56

자료 : UNCTAD, World Bank

2. 문제의 제기

- (1997~2004년 집중된 FDI) 1997년 외환 위기 이전 외국인 직접 투자의 누적액은 177억 달러에 불과하였으나, 지속적인 유입으로 2004년 총 누적액은 1,039억 달러를 기록함

< 한국의 FDI 유입 추이 >



자료 : 산업자원부

- (FDI의 경제성장 순기능에 대한 문제 제기) 그러나 1997~2004년 동안 경제 성장률 하락, 투기성 FDI로 인한 기업 폐해 사례 발생, 적대적 M&A 방어를 위한 기업의 투자 감소 등으로 FDI 경제 성장 순기능에 대한 평가가 필요함
- (FDI와 성장률의 역기능 가능성) 1977~1986년과 1987~1996년 동안 FDI의 높은 증가율만큼 경제는 고성장률을 기록하였으나, 1997~2004년 동안은 성장률이 3%대로 떨어졌음

< 기간별 FDI 및 경제성장률 추이 >

(단위 : %, 억 달러)

연도	FDI 기간 증가율(연평균)	경제성장률(연평균)	연도별 FDI 기간 합계
1997~2004	25.5	3.0	862.1
1987~1996	17.3	8.7	140.4
1977~1986	12.3	7.6	9.2

자료 : 산업자원부, 한국은행

- (투기적 성향의 FDI 유입) 그러나 1997~2004년 동안 FDI의 급증이 한국 경제의 선기능 역할보다 M&A 형식을 통한 투기적 성향을 보이고 있음이 지적되고 있음
 - 단기적 투기 행위로 인한 피해: 한국의 많은 기업들이 1997년 이후 적대적 M&A를 당하여 고액 배당, 유상 감자, 상장 폐지 등과 같은 방법으로 장기적 관점의 경영 참여보다는 단기적 투기 행위로 기업의 이미지와 경쟁력이 약화되고 있음

< 해외투기자본에 의한 피해 사례 >

유형	사례
고액 배당	· 소로스의 퀀텀 펀드: 1999년 서울 증권 인수 후 2002년 액면가의 60%의 배당 실시 · 호주의 파마 펀드: 2003년 순이익 3억원인 메리츠 증권에서 50억원 배당 지급 실시
유상 감자	· 영국계 BIH: 브릿지 증권의 대주주로서 유상감자를 단행하여 투자 원금을 회소하고 대규모 정리해고를 단행함 · JP 모건 컨소시엄: 2003년 만도의 자본금 33.4% 유상 감자 실시
상장 폐지	· 쌍용제지, 극동건설 등

자료 : 이우성, 『경영권 방어제도 관련 국제비교와 제도개선의 시사점』, 2004.11

- (기업 여유 자금의 지분 방어용 전략) 이러한 적대적 M&A로 인하여 주요 대기업들은 지분율을 높여가고 있으며 이는 기업 여유 자금이 투자로 이어지는 선순환을 방해하고 있음
 - 투자 감소로 인한 경쟁력 약화 우려 : 지분 방어용으로 지분이 활용되어 기업의 순이익이 투자로 이어지는 선순환 역할이 저하되어 경제 전반의 경쟁력 약화가 발생할 수 있음

< 주요 기업 주주의 지분을 변화 >

(단위 : %)

	주주명	2004. 1/4 분기	2005. 1/4 분기
삼성전자	최대주주 및 특수관계인 (11명)	14.29	25.43
포스코	국민연금기금	12.55	12.65
현대자동차	최대주주 및 특수관계인 (22명)	25.0	28.96
LG전자	(주)LG	36.22	36.62
현대중공업	최대주주 및 특수관계인 (8명)	30.96	37.93

자료 : 각 언론사 보도자료 요약

3. 외국인 직접 투자에 대한 평가

- (추정 방법) FDI의 성장률 효과 분석을 위해 경제 성장률은 인적 자본, 정부 지출, 인구 성장률, 개방성, FDI 등에 영향을 받는다고 가정하였으며, 외환 위기 이후 급증한 FDI 충격을 감안하기 위해 외환 위기 이후 (1997~2003년) 급증한 FDI를 모의 변수(Dummy Variable)로 상정하였음
- (추정 1: 외환 위기 이후 급증한 FDI 충격이 없는 경우) 종속 변수인 경제 성장률은 다음과 같이 구성됨
 ※경제성장률=상수+FDI+조정변수(인적자본, 정부지출, 인구성장률, 개방성 등)+교란항
- (추정 2: 외환 위기 이후 급증한 FDI 충격이 있는 경우) 종속 변수인 경제 성장률은 다음과 같이 구성됨
 ※경제성장률=상수+FDI+조정변수(인적자본, 정부지출, 인구성장률, 개방성, 모의 변수 등)+교란항
- (추정 결과) 최근 급증한 FDI 충격에 상관없이 FDI는 전반적인 한국 경제의 성장률 제고 효과를 가져왔으나, 외환 위기 이후에 급증한 FDI 충격은 FDI 충격이 없는 경우보다 성장률 기여 효과가 적은 것으로 나타남
- (추정 1과 2 모두, FDI는 성장률 제고 효과를 가짐) 외환 위기 이후 급증한 FDI 충격에 상관없이 FDI는 한국의 경제 성장 향상에 기여한 것으로 나타남

< FDI와 성장률과의 상관관계 >

	추정 1	추정 2
FDI	0.12(2.9)	0.11(3.6)
1인당 교육지출액	0.53(2.7)	0.54(2.8)
정부 규모	-14.6(-8.5)	-14.6(-8.6)
무역 비중	-0.1(-0.5)	-0.1(-0.5)
인구성장률	-8.5(-2.3)	-8.8(-2.6)

주 : 1인당 교육지출액은 정부 교육지출액/학생수, 무역 비중=(수출+수입)/GDP로 정의됨. ()안은 t 값임.

- 여전히 높은 비중의 **Greenfield형**: Greenfield형은 2000년도를 기점으로 감소하고 있으나, 여전히 M&A형보다 높아 성장률 제고 효과가 나타난 것으로 판단됨

< 유형별 투자 실적 >

(단위 : 백만 달러)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
M&A 형	1,475	2,433	2,143	1,904	2,107	2,969
Greenfield형	6,294	12,471	12,728	8,772	6,799	3,419

자료 : 산업자원부.

- (급증한 FDI 충격의 성장률 축소 효과) 그러나 1997~2003년 동안 유입된 FDI 충격을 감안 경우, FDI 충격이 없는 경우 보다 성장률 효과가 축소된 것으로 나타남
 - M&A형 증가에 따른 재투자 감소: 외국인 지분 증식의 증가에 배당 수익 증가와 적대적 M&A형 증가에 따른 기업의 경영권 방어로 인한 재투자 기회의 감소 등으로 성장률 축소 현상이 발생한 것으로 판단됨(<해외투기자본에 의한 폐해 사례> 및 <주요 기업 주주의 지분율 변화> 표 참조)

< 외국인 투자 형태 >

(단위 : 백만 달러)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
외국인 투자	-291	6,993.1	11,986.2	11,641.1	4,452.3	21,404.3
지분 증식	3,856.2	12,072.2	13,093.6	10,265.7	395.3	14,213.1
부채 증권	-4,147.7	-5,079.1	-1,107.4	1,375.4	4,057.0	7,191.2

자료 : 이우성, 『경영권 방어제도 관련 국제비교와 제도개선의 시사점』, 2004.11.

- 제조업 분야의 FDI 비중 감소 : 성장 기여도가 높은 제조업 분야의 FDI 유입 감소가 원인이었던 것으로 판단됨(제조업 성장 기여도는 1980~1990년과 1990~2000년 양 기간 동안 각각 33.95%, 43.71%이었음)

< 산업별 FDI 유입 비중 >

(단위 : %)

	62~96	1999	2000	2001	2002	2003
제조업	60.0	45.9	45.4	30.7	24.2	22.9
서비스	38.3	53.8	54.6	69.0	73.8	74.8

자료 : 산업자원부.

- 금융 및 부동산에 집중된 서비스 Greenfield 투자 : 최근 금융·부동산 부문에 편향 서비스 부문의 FDI 투자 유입이 성장률 축소 효과를 가져온 것으로 판단됨
 - ※ Alfaro 외 3인은 선진화된 금융 시스템을 보유한 경우 FDI는 성장률 제고 효과를 가져온다고 주장하였으나, 한국의 경우 최근 금융 부문으로 집중된 서비스 부문 FDI가 금융 시스템 선진화를 달성했다는 증거는 그 기간이 짧아 분석의 유의성이 적은 것으로 판단됨

4. 대응 방안

- (서비스 부문 Greenfield형 투자 유치 확대) 서비스 부문의 Greenfield형 외국인 직접 투자 확대를 성장률 제고 방안 마련 시급
 - (선진국보다 낮은 서비스 부문 성장 기여도) 1990~2000년 기간 동안 한국의 서비스 부문 성장 기여도는 47.21%¹⁾로 미국(82.28%), 일본(94.07%), 호주(76.23%) 등 보다 낮은 수치를 보임
 - (서비스 부문의 Greenfield형 투자 유치 확대) 금융·유통 부문에 편향된 투자를 한국 경제의 취약 부문인 물류 등과 같은 제조업 연계 부문의 서비스 Greenfield형 투자 유치 확대가 필요함
- (국내 자본과 외국 자본의 역차별 완화) 외국 자본과 국내 자본이 공정한 게임의 규칙 안에서 경쟁할 수 있도록 국내 자본을 외국 자본과 역차별하는 제도 개선이 필요함
 - (출자총액제한제도 완화) 경영권 방어를 위해 필요한 각종 장치가 규제에 묶여 외국 자본에 비해 국내 자본이 불리한 상황이므로 출자총액제한제도, 상호출자제한제도와 같은 제도 완화가 필요한 시점임
- (적대적 M&A 방어 수단 강화) 적대적 M&A 방어를 위해 독약처방(Poison Pills), 의무공개매수제도의 재도입, 황금주(Golden Share) 등과 같은 수단 도입이 필요함
- (국가 기간 산업의 외국인 지분 제한) 반도체, 철강, 자동차 등과 같은 국가 기간 산업의 외국인 지분 참여에 대한 사전 허가제, 황금주 등의 도입을 통해 국가 경쟁력 보호가 필요한 시점임

윤여필 연구위원 (3669-4181, ypy@hri.co.kr)

1) 김동석, 『산업부문별 성장요인분석 및 국제비교』, 2004.07