

# 중국의 대형 프로젝트와 투자여건

## 1. 중국 전력개발 포럼

표면상 투영장치(OHP), 커피 브레이크 등 일반적인 국제회의와 마찬가지로 보였으나 기본적으로 「중국 전력개발 포럼」(China Power Development Forum)은 시험개시를 알리는 호루라기 신호와 같은 것이었다.

1994년 10월에 베이징(北京)에서 개최된 3일간의 「중국 전력개발 포럼」에서 서방측의 발전사업 투자자들이 중국측에 대하여 강력하게 불만을 토로한 것이다. 이 포럼에는 미국 에너지성의 관리들 그리고 에드먼드 무스키(Edmund Muskie) 전 미국 국무장관을 비롯하여 세계 여러 나라에서 거의 100개 전력회사의 최고경영자들이 참여하였다. 중국측에서는 전력부문에 대한 통제권을 가지고 있는 관료들을 포함하여 중앙정부 공직자들이 대거 참가하였다.

## 2. 투자 모델

미국에 본사를 두고 있는 WTI 인터내셔널 에너지(Inernational Energy)의 로렌스 플리치(Lawrence Plitch) 부사장은 “미국측은 경교로서 말한 것이다”라고 말하고 있다. 보다 매력적인 제안이

없다면 투자를 다른 곳으로 옮기겠다는 명백한 메시지를 보냈다.

투자자들 사이의 무드는 1년 동안에 완전히 바뀌었다. 중국이 사회기반 정비에 대한 투자를 해외에 개방하였을 때 외자기업들은 이것을 열렬히 환영하였다. 낙관적인 견해의 배경에는 홍콩의 호프웰사(Hopewell Holdings)가 광둥(廣東)성의 두 개 발전소에 대한 23억달러의 계약에 성공한 것이 있었다. 호프웰의 투자보수율이 25%를 웃도는 것으로서 이것이 마치 발전소 투자에 대한 모델이 되는 것으로 보였다.

## 3. 기반구조 개선에 5,000억달러

그런데 갑자기 중앙정부가 동결조치를 취함으로써 전면에서 나서는 것이 되었다. 이와 같은 기간분야에서 어느 정도의 통제가 허용될 것인가, 외국인에게 어느 정도의 돈벌이를 허용해도 될 것인가를 결정하지 못하여 베이징 당국의 정책담당자들은 50건 이상의 발전소계획을 지연시키고 있는 것이다. 1994년에 2건이 승인되었으며 승인이 곧바로 더 있을 것이라는 징후는 없는 것이다. 이제 어떤 개발자들은 이와 같은 정체현상이 다른 형태의 프로젝트들에까지 확산되어 투자가들로 하여금 보다

상당한 목초를 찾아서 다른 투자개소를 찾도록 몰아내기 시작했다고 말한다.

이와 같은 이탈사태는 모든 분야의 전면적인 개선이 절박하게 요구되고 있는 중국에게는 재앙을 뜻하는 것이라고 말할 수 있다. 중국의 도로는 그 3분의 1 이상이 비포장이거나 빈약한 상태에 놓여 있다. 우한(武漢) 공항으로 가는 도로는 길이 너무 막혀서 여행자들은 택시를 타고 가다가 마지막 몇 킬로미터를 택시를 포기하고 인력거로 갈아타고 가는 일이 자주 발생하는 실정이다. 난징(南京)의 식품가공공장은 그들의 제품을 안전하게 먹을 수 있도록 보장할 수 있는 충분히 깨끗한 물을 확보할 수 없는 실정이라고 말한다. 관영 베이징 리뷰(Beijing Review)지는 1993년에 중국 항구의 모든 선박을 매 정박장마다 1,2척의 대기상태로 지연에 따른 높은 비용이 낭비되고 있다고 보도한 바 있다. 베이징의 지도자들은 이와 같은 상황을 예리하게 파악하고 있는 것이다. 즉 류 중리(劉忠黎) 재정부장은 앞으로 10년간 기반구조의 개선을 위하여 5,000억달러가 필요하다고 말한 바 있다.

#### 4. 전력수요의 급성장

그러나 전력분야보다 더 중요한 분야는 없다. 이것은 항구에서 통신까지 모든 기반의 구조 정비를 위한 외국 투자에 대하여 베이징 당국 정책의 선례가 되고 있는 것이다.

또한 중국이 현재의 빠른 경제성장을 유지하기 위하여 발전설비의 획기적인 확장이 필요하다는 것을 부인하는 사람은 아무도 없다. 1993년에 중국은 전력수요가 약 배로 급성장하였으나 전력생산의 증가는 10.7%에 그친 실정이다. 연해지역이나 발전한 내륙도시에서는 정전이 일반화되어 있으며 이것이 산업생산 손실의 원인이 되고 있는

것이다. 농어촌지역에서는 아직 1억2000만명이 전원 전기의 혜택없이 생활하고 있다.

#### 5. 투자 이익률

다른 부문과 마찬가지로 전력부문에 있어서도 외국의 투자는 매우 중요한 요소이다. 그러나 이익배분을 둘러싼 중국정부와 외국 투자자들 간에는 의견차이의 골이 형성되어 있다. 중국관리들은 투자가에의 주주자본 이익률을 15% 이하로 제한할 것임을 명백히 하고 있으며, 외국의 투자측은 15%가 너무 낮은 기준이라고 반발하고 있는 것이다.

미국의 델러스(Dallas)에 본사를 두고 있는 파워브리지(Powerbridge)의 데이비드 그레버(David Graeber) 사장은 “우리는 자선사절단으로 여기에 온 것이 아니다. 그들 자신이 많은 전력을 필요로 하고 있다는 것을 알고 있으며, 우리는 우리가 얼마간의 이윤을 얻을 수 있다면 그들에게 전력을 팔 수 있게 되기를 원한다”라고 말한다.

#### 6. 이익률과 리스크

외국 투자자들 사이에서 적당한 이윤이 어떻게 구성되는지에 대하여는 그들 자신들 간에서도 서로 다르다. AIG Infrastructure Fund의 수석고문인 도널드 로스(Donald Roth)씨는 미국내에서조차 전력 프로젝트에서는 16%의 이익률을 바라볼 수 있기 때문에 중국의 리스크를 감안하면 “여기에 50% 할증도 부당하지 않다. 이것은 이익률 20% 이상을 의미한다”라고 말하고 있다.

그러나 이익률에 대한 논쟁은 리스크에 대한 보다 폭넓고 보다 복잡함에 대한 압축된 표현에 불과하다. 예를 들면 중국에서 조인트 벤처 또는 BOT(build-operate-transfer) 방식을 고려하고

있는 외국 개발사업가들은 적정한 가격의 석탄을 공급받을 보장협정을 필요로 하고 있다. 중국에서는 현재 연료가격과 이의 공급이 국가에 의해서 통제되고 있으며, 그리고 이와 같은 통제에 대한 정책은 언제든지 변경될 수 있는 것으로서 이와 같은 변경은 모든 균형이 붕괴되는 원인이 되는 것이다.

## 7. 통화와 리스크

통화는 또다른 주요 문제점이다. 중국의 위안(元) 화폐는 완전한 태환성이 있는 것이 아니기 때문에 프로젝트는 이익배당금에 지불할 충분한 외화가 부족할 가능성도 있는 것이다. 중국의 인터뱅크와 교환시장이 도움이 될 수 있을 것이나 아직 완전히 발달하지 못한 실정이다.

모건 스탠리 아시아(Morgan Stanley Asia)의 경영층 간부인 레이 스피츨리(Ray Spitzley)씨는 “여기의 교환시장이 기능을 발휘할 수 있다는 것을 자금공여자들이 확신할 수 있도록 아직도 보다 더 많은 노력을 필요로 하고 있다. 많은 금액의 장기채무를 도입하는 경우 비판적이 되지 않을 수 없다”라고 말하고 있다.

## 8. 공사기간 연장과 이익률

다른 외국회사들은 중국에서는 흔히 일어날 수 있는 공사의 지연이 이익에 타격을 주게 될 것이라고 주장하고 있다. 베이징 당국은 공사와 기기 공급계약을 현지회사와 체결하는 것을 선호하고 있으나 자금공여자들은 가격은 높으나 신뢰도도 높은 외국 계약자를 선호하고 있다.

심지어 어떤 경우에는 승인절차 조차도 그 자체가 리스크이다. 합작회사를 설립하고 운영하기 위

한 절차에 3년이 소요되며, 특히 소규모의 회사로서 거래를 원만하게 끝마칠 확실성이 없는 경우 주요투자가 선행되어야 한다.

## 9. 정치적인 배려

정치적인 내부 분쟁도 프로젝트에 대한 결정절차를 더욱 불확실하게 만들고 있다. 홍콩의 한 개발업자는 “만일 당신이 승인과정을 유념해서 관찰하면 당신은 권력투쟁을 짐작할 수 있게 된다”라고 말한다. 그리고 그는 자기 회사의 프로젝트가 단지 경제담당 주 룽지(朱鎔基)부총리를 거북하게 만들었다는 이유로 보류되었다고 믿고 있다. 장기적인 과제는 최고실력자 덩 샤오핑(鄧小平) 사후 정치의 향배가 투자정책에 얼마만큼 영향을 줄 것인가 하는 것이다.

“실질적인 그리고 가상의 모든 리스크는 당사자간에 공정하게 할당되어야 한다”라고 미국에 본사를 두고 있는 트리니티 인터내셔널 파트너즈(Trinity International Partners)의 파트너인 빅터 프랑크(Victor Frank)씨는 말한다. 이것은 투자자에게는 중국정부가 보증을 한다거나 예측하지 못하는 비용을 감당할 수 있도록 보다 높은 이익률을 의미하는 것이다.

## 10. 지방정부의 불만

자금이 풍족하지 못한 성(省) 수준의 지방정부의 관리들은 지역경제의 발전을 위하여 도로와 교량 건설을 위하여 열광적인 노력을 경주하고 있다. 그러나 1993년에 중앙은행이 인플레이션에 대한 경계조치로 크레디트를 철회함으로써 차관을 구득하기가 더욱 어려워졌다. 광시(廣西)성의 발전소 프로젝트에 대한 협상에서 자포자기적인 대

책으로서 현지 파트너가 서방측 발전소 개발업자에게 현지 특산품인 뱀으로 지불할 것을 제외한 일이 있는 실정이다.

이들 지방관리들은 외국 개발자가 사업을 추진시키고 그리고 최소한도 외국 파트너를 실망시키지 않기 위하여 매력적인 조건을 제시하려고 노력하고 있다. 이들 지방관리들은 그들의 외국투자자와 마찬가지로 불만이 있다. 하이난(海南)성의 전력회사 간부는 “계획경제하에서는 중앙정부가 계획을 승인하며 동시에 자금을 할당하였다. 그러나 이제 자금배정은 하지 않으면서 아직도 통제권을 행사하려고 하고 있다”라고 말한다.

## 11. 리스크에 대한 중앙정부의 견해

베이징 당국은 중국투자에는 리스크가 조금밖에 없다고 강력하게 주장하면서 중국의 사회적인 안정과 우수한 상환기록이 이것을 증명하고 있다고 말한다. 그러나 시장경제로의 체제변환이 새로운 불확실성을 조성하고 있는 것이다.

일례를 들면 중앙정부는 외국차관에 대한 보증을 중단하였으며, 외국자금공여자들이 과거보다 더 경계하지 않을 수 없게 내버려두고 있다. 또한 베이징 당국은 너무 많은 외국투자가 인플레이션을 유발하지 않을까 우려하고 있으며, 주요 도시들의 인플레이션은 이미 27%에 달하고 있다. 베이징 당국이 전기요금과 외환배정을 매년 검토할 것이라는 소문이 나돌고 있으며, 이에 따라 외국인의 많은 투자자들은 밤사이 하루 아침에 골 포스트가 옮겨져 있지 않을까 우려하고 있다.

## 12. 사회기반정비 프로젝트

홍콩에 본사를 두고 있는 다이렉트 인베스트먼

트 펀드(direct-investment-fund)의 매니저는 “나는 중국의 사회기반정비 프로젝트에 손을 대지 않겠다”라고 말하고 있다. “그들은 언제든지 규정을 변경시킬 수 있으며, 당신은 한 가지 길만 택할 수는 없다”라고 덧붙인다.

투자자들은 그들의 입장에서 베이징 당국의 보다 명확한 신호를 기다리는 동안 중국의 문에 한 발을 들여놓고 있는 것이다. 이렇게 하는 한 가지 방법은 규모가 작은 발전소를 건설하는 것으로서 이것은 베이징 당국의 심사대상에서 멀리 벗어나 있는 것이다.

## 13. 투자대상의 선별

그리고 몇몇 회사들은 베이징 당국으로부터 그렇게 많은 통제를 받지 않는 대상인 분야에 초점을 맞추고 있다. 홍콩에 본사를 두고 있는 캐세이 인터내셔널 그룹(Cathay International Group)은 약 1년간 전력 프로젝트에 대한 진척이 없자 최근에 다른 프로젝트들 중에서 현지 회사와 함께 음료수 공급사업으로 방향을 바꾸었다. 캐세이 인터내셔널은 이익에 대한 보장을 받지 못하였다. 그러나 이 회사의 부회장 스테판 헌트(Stephen Hunt)씨가 이름을 부여한 “구조적인 이익”을 가지고 있다. 이 회사는 136백만달러 투자에 대하여 세금후 15% 내지 17.5%의 이익률을 기대하고 있다.

그러나 베이징 당국이 그의 정책을 명확하게 할 때까지 이와 같은 사업에 대하여 다른 투자자들이 단지 매력적이라는 이유 하나만으로 뒤따라 참여하게 될 것인지는 불확실하다. 필리핀과 인도네시아에서와 같이 초기투자자에 대한 특별배려가 있었던 것으로 보인다. 호프웰은 광둥성의 발전소 투자에 대하여 25%의 이익률을 요란스럽게 주장하였을 때 중앙정부는 놀라움을 나타내었던 것이

다. 홍콩의 경영간부들은 “그들이 좀 단순함을 느꼈을 것으로 생각한다”라고 말하고 있다.

#### 14. 항구 프로젝트의 경우

항구 프로젝트에 있어서도 유사한 이야기가 지적되고 있는 것으로 보인다. 홍콩에 본사를 두고 있는 후치슨 함포어(Hutchison Whampoa)의 자회사인 홍콩 인터내셔널 터미널(HIT : Hongkong International Terminals)의 경우를 들어보자. 상하이(上海)의 한 항구의 운영권을 획득한 후에 HIT가 항구의 개발에 필요한 지출을 위하여 운송 화물 조차비를 50% 인상하였다. 그러나 몇몇 개발자들은 이 사건이 베이징 당국으로 하여금 항구에 대한 외국인의 참여에 대하여 강력한 제한을 고려하게 되었다고 믿고 있는 것이다. 그리고 이 제한은 지분이 적은 외국인에게만 한정시키게 될 것으로 보인다.

#### 15. 정치적인 불확실성

중국의 정치적인 장래가 불확실함을 고려할 때 외국 투자자들에 대한 심한 반발은 놀라운 것이 못된다. 정치적인 불안정은 최고위 관료들로 하여금 그것이 투자자들을 추방하게 되는 경우일지라도 반 외국인적인 조치를 취하게 된다. 중국은 1949년 이전에 외국지배에 고통받은 경험을 아직 잊지 못하여 베이징 당국의 지도자들은 기간분야에서 외국인에게 너무 양보하게 되는 일에 거부감을 느끼고 있는 것이다.

이제 베이징 당국은 인내의 필요성을 추구하고 있다. 산업계 소식통은 중국이 외국 BOT 거래와 발전소의 외국인 소유에 관련하는 규칙을 작성중에 있다고 한다. 얼마의 발전소가 진척을 보일 것

인가는 1995년에 발표되는 제 9차 5개년 계획(1996~2000년)에서 확정된다. 그러나 중국 이외의 세계의 다른 곳은 5개년 계획으로 살아가고 있는 것이 아니다. 중국이 그 정책수립에 몰입하고 있는 사이에 주변 여러 나라들이 투자대상국으로서의 매력을 증가시키고 있는 것이다.

#### 16. 자본과 유목민

예를 들면 자회사인 Consolidated Electric Power Asia(CEPA)를 통해서 중국에서의 발전소 프로젝트 전개를 계획하고 있던 호프웰 사는 현재 다른 나라를 물색하고 있다. 1994년 10월에 동사는 파키스탄에 55억달러로 발전소건설의 계약을 마무리지었다고 발표하였다. 파키스탄은 18%의 이익률과 3년간의 면세를 제안하였으며, 외국기업의 100% 주식보유도 인정하고 있다. 호프웰사는 인도에서도 두 개의 석탄화력 발전소 프로젝트에 대한 협상을 진행중이며, 이와 같은 사태전개가 광둥성의 발전소 프로젝트에 대한 관심을 축소시키게 하고 있는 것이다.

중국의 야심찬 건설계획을 위하여 아직 너무 늦은 것은 아니지만 시계의 바늘은 계속해서 앞으로 움직이고 있다. AIG의 로스(Roth) 고문은 중국에 대하여 규제법령의 정비와 시장원리의 존중을 요구하고 있다. 그는 아시아의 여러 나라들은 2000년까지 국내총생산(GDP)의 7%를 사회기반정비에 투입할 것으로 예상되지만 국제적인 자금부족으로 현재는 4%에 머물고 있다고 추정하고 있다. 로스씨는 “자본은 유목민과 같은 것이어서 가장 높은 이익을 얻을 수 있는 곳으로 흘러가는 것이다”라고 경고하고 있다

(자료 : Far Eastern Economic Review 94.11.10)