

국제투자동향과 한국내 외국인직접투자의 특징적 변화

이영선

서울과학기술대학교 박사과정, KOTRA 처장

신호상

서울과학기술대학교 교수

A Study on Characteristic Changes in Korea's Inward FDI in Connection with Global Outward FDI

Yung-sun Lee^a, Ho-sang Shin^b

^aPhd Student, aSSIST

^bProfessor of Business administration, aSSIST

Received 26 November 2022, Revised 23 December 2022, Accepted 30 December 2022

Abstract

A new protectionism caused by the US-China competition and a following new Cold War would have a negative impact on global FDI. In this time, this study researched the effects of the long lasting global openness and liberalization on Korea's Inward FDI. 1,387 foreign invested companies in Korea were analyzed. The results are summarized as follows. First, Korea's FDI has been expanded under the environment of globalization. The IFDI amount and share in GDP increased. Seven countries out of the world top 10 were listed in Korea's top 10. However, the share of the US and Japan's FDI in Korea's IFDI decreased. Second, non-manufacturing industry became prevalent in Korea's IFDI. Considering its local market-oriented characteristics, the biggest investment motivation by global companies was Korean market pursuit. The US was more local market-oriented than Japan. Third, cross-border M&A, which became active in developed countries since 1980s, also kicked off in Korea from late 1990s. Global companies managed foreign-invested companies in Korea with shares close to wholly owned. The US had higher share ratios than Japan. The implications by this research are as follows. First, looming protectionism by a New Cold War would negatively affect Korea's IFDI through the adverse function of globalization. Second, Korea's IFDI has been converted to a market pursuit type being mainly led by non-manufacturing industry. Since GDP is the largest FDI motive in this type of FDI, the key policy for IFDI promotion is lying in the expansion of domestic market rather than deregulation.

Keywords: FDI, Foreign-Invested Company, Global Openness & Liberalization, Sales Channel

JEL Classifications: F21, F23, F62

^a First Author, E-mail: earlybirdys@naver.com

^b Corresponding Author, E-mail: hshin@assist.ac.kr

© 2022 The Korea Trade Research Institute. All rights reserved.

I. 서론

미중 갈등격화와 신냉전에 따른 보호주의적 통상정책은 개방과 자유화를 역행시킬 것이다. 이는 2차대전 이후 개방과 자유화로 성장해온 FDI(Foreign Direct Investment)의 축소를 의미한다. 보호주의의 배경이 세계경제 1·2위국인 미국과 중국의 갈등이기 때문에 그 변화는 크고 장기화될 것이다. 오랫동안 미국은 무역·투자 규제를 무기화하여 비우호국과의 협상에서 유리한 결과를 얻었는데 전세계 공급망의 과도한 중국 의존은 이러한 수단이 중국으로 넘어가는 것이다. 미국은 경제적 패권 유지를 위해 시간이 걸리더라도 FDI 흐름을 자국이 원하는 방향으로 바로잡을 필요가 있는 것이다. 이러한 변화가 예상되는 가운데 개방과 자유화로 가장 큰 혜택을 본 FDI의 관점에서 국제투자동향이 한국 IFDI에 어떻게 연결되어 있는지 살펴보는 것은 무역·투자의 개방도가 높은 한국에게는 매우 필요한 일이다.

국제투자동향과 한국의 IFDI가 서로 연결되어 있을 가능성은 높다. 한국은 지난 60년간 국제투자규범 아래에서 점진적인 개방과 자유화의 IFDI 정책을 펼쳐왔기 때문이다. 한국은 1955년 IBRD·IMF, 1967년 GATT, 1988년 IMF 8조국, 1990년 GATT 11조국, 1995년 WTO, 1996년 OECD 등의 가입과 1997년 IMF 구제금융 협상을 통해 국제투자규범을 채택했다. 또한, 1980년대 신자유주의, 1990년대 워싱턴 컨센서스, 1991년 소련 붕괴, 다자간통상체제의 양자·지역주의 전환 등의 국제경제동향도 한국에 영향을 주었다. 현재에도 산업통상자원부 홈페이지에서는 '대한민국의 외국인투자지원 정책은 OECD, UNCTAD, WTO 등의 국제적 권고·합의사항 등을 충실히 따르고 있다'고 밝힌다.

전세계 투자동향을 매년 수집·분석하는 UNCTAD의 World Investment Report(1998, 2000, 2004, 2020)를 종합하면, 전세계 FDI는 개방과 자유화의 후광으로 규모와 내용이 성장했다. 전세계 GDP에서 FDI의 비중은 커졌다. 투자는 현지시장 진출의 목적이 많았다. 전세계 투자국은 2극·3극·4극 체제로 확대되었

다. 투자업종은 비제조업이 대세가 되었다. 투자방식은 그린필드 위주에서 Cross-border M&A의 역할이 커졌다.

본 연구는 이 국제투자동향이 한국의 IFDI에 투영된 결과를 실증한다. 이를 위해 '왜'(투자동기)', '언제'(시기별 투자규모), '누가·어디서'(투자국), '무엇을'(투자업종), '어떻게'(투자방식)의 6하원칙으로 분석했다. 5개의 분석항목별 안에서 투자통계를 4개의 시기¹⁾로 분류하여 시기별 변화를 분석했다. 분석대상은 현존투자액 1천만 달러 이상인 현존외투기업 1,387개사이다. 여기에 포함된 미일 542개사를 추가로 분석했다. 분석정보는 산업통상자원부의 '2020경영실태조사분석'의 837개 현존외투기업의 경로별 매출비율과 산업통상자원부 현존외투기업 정보이다.

본 연구의 목적은 국제투자동향이 한국 IFDI 동향에 투영된 내용을 살펴봄으로서 한국의 효과적인 IFDI 유치전략 수립에 도움을 주기 위한 것이다. 국제경제동향을 파악하는 것은 개방형 통상국가인 한국에게는 필수적인 일이고, 보호주의는 개방과 자유화의 반대이기 때문에 보호주의가 가져올 영향도 예측할 수 있게 한다.

본 연구는 5개의 장으로 구성되었다. 다음 II장에서는 선행연구를 살펴보았다. III장에서는 분석항목별 특징 변화를 실증했다. IV장에서는 한국 IFDI 특징 변화의 실증분석결과를 제시하였고, 마지막 V장에서는 결론과 시사점을 정리했다.

몇 가지 일러두기이다. 한 나라가 다른 나라에 투자하면 'OFDI'(Outward FDI)이고, 투자를 받는 나라의 입장에서 'IFDI'(Inward FDI), 양 방향성이면 FDI로 표기했다. 문맥상 의미나 방향성이 명확하면 용어 중복을 피하기 위해 '투자'라고도 썼다. 현존외국인투자기업은 한국에 투자 진출한 이후 현재까지 경영활동하는 기업으로서 '현존외투기업'으로 표기했다. 현존투자액은 이들의 누적 투자액이다. 경로별 매출비율은 현존외투기업의 총 매출액에서 각 경로의 매출이 차지하는 비율이다. 투자액에서 '플로(Flow)기준'은 1년간 투자액이고, '스톡

1) 4개 시기의 내용은 'III. 연구방법' 참조.

(Stock)기준'은 특정기간 현재 '총 누적투자액'에서 '투자회수액'을 뺀 잔고액이다. 투자액은 투자당시 금액인 Historical-cost basis 이다.

II. 선행연구

선행연구로 전세계 OFDI의 특징 변화, 한국 IFDI의 특징 변화, 그리고 분석대상인 현존의 투기업에 관련된 연구를 살펴보았다. 본 연구의 분석항목인 투자동기, 투자규모, 투자국, 투자업종, Cross-border M&A에 대한 국제동향 연구는 특성상 국제기구인 UNCTAD와 관련된다.

UNCTAD의 2020-2021년 전세계 IFDI 전망 모델을 제안한 Vujanović et al.(2021)는 '기초 FDI동향'(Underlying FDI Trend)을 이용하여 2003~2019년의 전세계 FDI를 분석했는데 금액 기준으로 상승 추세였고, GDP(시장규모)나 무역개방이 가장 큰 결정요인이라고 설명했다. 이 '동향'은 역외금융센터 경유 투자 제외, 이동 평균 활용, 각국의 경제특성 반영 등을 고려했기 때문에 전세계 FDI의 구조적 추세를 잘 보여준다. 투자국과 관련해서는 UNCTAD(1991): The Triad In Foreign Direct Investment는 1985년 플라자합의 이후의 미국·유럽·일본의 3국 체제 형성을 분석했다. 투자업종에 대해서는 UNCTAD(2004): The Shift Towards Services는 전세계 FDI에서 서비스산업의 비중 증가를 분석했다. UNCTAD(2000): Cross-border M&A and Development는 1990년대 이후 Cross-border M&A의 확산을 분석했다. 이 분석들은 FDI의 장기적 특성상 현재에도 유효하다. 그러나 한국의 IFDI는 전세계 OFDI에서 차지하는 비중이 낮아서 이러한 국제동향 분석에서는 나타나지 않는다.

한국의 FDI 연구는 1997년 외환위기 이후 부족한 외환을 확보하기 위해 본격화되었기 때문에 연구는 IFDI 유치정책 및 전략, IFDI 긍정 효과, 한국의 경제·산업에 대한 영향 분석, 그리고 외투기업의 경영성과 등이 많다. 반면, 국제투자동향 변화에 대한 연구는 많지 않은데 각종 연구의 도입부에서 개황을 소개한 경우가 많았다. 예를 들면, Park Jae-Gon and Jeong

Jin-Seop(2019)은 투자유치 전략의 도출을 위한 연구의 도입부에서 전세계 FDI 규모, 투자국, 투자업종, 투자방식 등의 현황을 소개했다. Lee Seung-Rae et al.(2015)도 2000년대 이후 중화권, M&A, 서비스업 등의 투자 증가를 소개했다. Kim Jun-Dong(1997)도 정책보고서에서 전세계 FDI 규모의 변화를 소개했다.

본 연구의 시도한 5개 분석항목 각각에 대한 심도 있는 연구는 많다. 개방과 자유화의 효과에 대해서 Wang Jing-Jing and Choi Chang-Hwan(2019)은 한국, 중국, 인도, 베트남에서 FDI, 수출 등의 확대는 각국 경제성장에 기여했다고 분석했다. 투자동기와 관련해서는 Kwon Il-Sook(2017)은 증액투자는 생산성이나 성장성이 높은 외투기업에서 많다고 했다. Cho Taek-Hee(2008)는 한국의 IFDI와 한국 시장의 규모는 정(+)의 상관관계가 있고, 수출이 많은 산업에도 투자 유입이 많다고 했다. Kim Young-Tae and Kang Sam-Mo(2012)는 한국 IFDI는 한국의 GDP·주가·선물환율과 전세계 FDI 규모 등에 정(+)의 상관관계가 있다고 했다. 투자업종과 관련해서는 Lee Nam-Koo(2006), Yeo Taek-Dong and Lee Min-Hwan(2009)은 한국도 서비스산업의 투자 유입이 많아지고 서비스산업과 제조업의 고부가가치화에 기여한다고 했다. Cross-border M&A 유입에 대해 Hyun Hye-Jeong(2007)과 Yun Bo-Ock(2000)은 국제적으로 낮은 수준이라면서 활성화 정책을 제안했다. Cross-border M&A 개방은 외국인지분율의 제고로 이어지는데 Jang Yoon-Jong(2009)은 제조업에서 다수지분 외투기업은 성장률, 고용, R&D, 수출 등에서 국내산업 평균보다 우수하다고 분석했다.

미국과 일본의 OFDI 특징 변화에 대해서 Ra, Won-Chan(2003)은 미국 글로벌기업은 1960년대~1970년대 노동집약적 제조업, 1980년대 기본적인 제조기술, 디자인, 엔지니어링, 1990년대 IT 등 첨단산업, R&D 활동 등의 해외 이전을 확대했다고 설명했다. 또한, Park Young-Ryeol, Joo-Young Kwak, Jung-Hyeon Noh (2011)에 따르면 일본은 1990년대 미국 중심에서 탈피하여 2000년대는 아시아로 투자를 회귀하려는 경향을 보였고, 진입모드도 합작에

서 단독 자회사 설립으로 변화되었다고 했다.

외투기업의 매출경로에 대한 선행연구는 산업통상자원부·Invest Korea의 '외국인투자기업 경영실태조사분석'이 유일하다시피하다. 연구가 거의 없었던 이유는 연구자들이 관련 정보를 얻기 어려웠기 때문이다. 일부 후속연구도 이 '분석'에 기초한다. Lee Yung-Sun and Shin Ho-Sang(2020)는 2019년 보고서의 원통계를 활용하여 제조업 외투기업 매출의 60.5%는 한국기업과의 거래에서 발생한다고 분석했다. Jang Yoon-Jong(2009)도 2007년 '분석'을 활용하여 외국인지분을 50% 이상인 제조업 외투기업의 매출·고용·부가가치·수출입·R&D를 분석했다.

현존외투기업에 대한 많은 연구는 국내기업과 외투기업의 경영성과를 비교하거나 외투기업의 특징이 경영성과에 미친 영향을 분석했는데 경영성과는 대부분 총자산수익률 등으로 측정되었다. 외투기업의 정보도 대부분 신용정보회사의 기업정보를 이용했다. 예를 들면 외투기업의 투자진출유형, 외국인지분율, 자원·네트워킹·전략·통제제도, 외투기업의 역할 유형, CEO 국적, 모기업의 경영자 파견 여부, 국제화 속도, 문화적 유사성, 소유지분형태, 사회공헌도 등이 총자산수익률, 매출이익률, 매출성장률에 미친 영향을 분석했다.

이러한 선행연구들에 고려할 때 본 연구는 다음의 측면에서 기존 연구들과 차별된다. 첫째, 본 연구는 전세계 OFDI의 특징적 변화가 한국 IFDI에 투영된 결과를 연결하여 한국의 IFDI를 분석했다. 기존연구에서는 서론에서 간략하게 언급된 항목에 대해 시대별 변화 내용을 본격적으로 분석 및 검증했다. 둘째, 선행연구들은 특정기간의 특정주제에 대한 특징변화를 분석한데 비해 본 연구에서는 연구의 대상기간을 1962~2019년으로 넓히고 연구대상도 전세계·미국·일본을 동시에 왜(투자동기), '언제'(시기별 투자규모), '누가·어디서'(투자국), '무엇을'(투자업종), '어떻게'(Cross-border M&A)의 6하원칙에서 한국 IFDI의 특징 변화를 종합적으로 분석했다. 기존 연구가 개별적 접근이라고 한다면 본 연구는 종합적 접근이다. 셋째, 연구가 없었던 '현존외투기업의 경로별

매출비율'을 분석하여 그들의 투자동기와 투자업종을 실제적으로 분석했다. 외국인투자기업의 정보도 산업통상자원부의 외국인투자기업 정보시스템에서 확보했다. 이를 통해 현존외투기업의 비즈니스 행태를 더욱 실제적으로 파악할 수 있었다.

Ⅲ. 연구방법

UNCTAD의 World Investment Report(1998, 2000, 2004, 2020)에 따라 전세계 OFDI의 변화 특징을 6하원칙의 관점에서 보면 '시장진출형 투자 증가'(왜), '시대별 투자규모 확대'(언제), '투자국 증가'(누가·어디서), '비제조업 우세'(무엇을), 'Cross-border M&A 부각'(어떻게)으로 요약된다. 이 같은 국제투자동향이 한국 IFDI에 투영된 내용을 분석하기 위해 본 연구는 현존외투기업을 대상으로 투자동기, 투자규모, 투자국, 투자업종, Cross-border M&A(외국인지분율)의 5개 항목을 분석했다. 이는 왜(투자동기), '언제'(시기별 투자규모), '누가·어디서'(투자국), '무엇을'(투자업종), '어떻게'(투자방식)의 6하원칙 분석이다. 분석절차는 먼저 전세계 OFDI를 분석한 후 이어서 미일의 대 한국 투자를 추가 분석했다.

5개 분석항목별로 산업통상자원부나 UNCTAD의 FDI 통계를 4개의 시기로 분류한 후 시기별 변화를 살펴보았다. 4개 시기는 산업통상자원부의 기준에 따른 것이다. 산업통상자원부는 한국 IFDI의 60년 역사를 개방과 자유화의 진전에 따라 시기1(1962-1981): IFDI의 제한적 허용, 시기2(1982-1990): IFDI의 확대기반 조성, 시기3(1991-1997): IFDI의 점진적 자유화, 시기4(1998-2019): IFDI의 촉진 및 전면적 자유화 등으로 분류했다.

분석대상은 2019년 현재의 현존외투기업 14,047개중 현존투자액 1천만 달러 이상인 1,387개사이다. 이 중에는 미일 현존외투기업은 542개사이다. 1천만 달러는 임의적 기준이다. 이들은 한국에 대규모 투자한 이후 현존하는 것 자체가 어느 정도 경쟁력을 입증했다고 볼 수 있어서 이들을 통해 한국의 IFDI를 잘 파

Table 1. Composition of 1,387 Foreign-Invested Companies

(Unit: number of company, %)

	Period 1 (1962~1981)		Period 2 (1982~1990)		Period 3 (1991~1997)		Period 4 (1998~2019)		Subtotal
US	6	(14.6)	15	(20.0)	26	(20.5)	196	(17.1)	243
Japan	24	(58.5)	22	(29.3)	40	(31.5)	213	(18.6)	299
Others	11	(26.8)	38	(50.7)	61	(48.0)	735	(64.3)	845
Total	41	(100)	75	(100)	127	(100)	1,144	(100)	1,387
Number of Countries	9		17		18		54		

Note: The figures in parenthesis mean the share out of the Period total.

Source: Ministry of Trade, Industry and Energy

약할 수 있다고 판단했다. 미일을 추가 분석하는 것은 두 나라는 전세계 OFDI를 주도할 뿐만 아니라 한국 IFDI의 역사·규모·내용 면에서 가장 중요하기 때문에 전체 현존외투기업을 대표할 수 있고, 그들의 투자행태를 잘 보여준다고 보았다.

그런데 1,387개사의 투자국이 역외금융센터(Offshore Financial Centers)로 되어 있으면 인터넷, 기업디렉토리 정보를 활용하여 국적을 실제 본사 소재국으로 수정했다. 역외금융센터는글로벌기업이 금융편의나 절세를 위해 투자를 경유하는 곳으로서 불투명한 거래로 국제금융 흐름의 정확한 파악을 어렵게 하고 FDI 통계도 왜곡시키기 때문에(Vujanović, 2021; Yeo, 2022) 이를 최소화하기 위함이다. 수정된 국가와 건수는 11개국 130개사이다. 원 국적별로 보면 네덜란드(78건), 버진아일랜드(22건), 케이만(21건), 버뮤다(2), 몰타(1건), 바하마(1건), 라부안(1건), 사모아(1건), 아일랜드(1건), 모리셔스(1건), 바베이도스(1건) 등이다. 그러나 국적이 본사 소재국이 아닌 싱가포르, 홍콩, 호주 등으로 되어있으면 변경하지 않았다. 그 이유는 이들 국가에서는 지역총괄, 생산, 수출, 금융, 물류 등 경영활동을 실제로 수행하기 때문이다. 국적 수정이 최종 반영된 1,387개사는 <Table 1>과 같다.

1,387개사의 세부정보는 산업통상자원부의 외국인투자기업 정보시스템에서 국적·업종·

최초투자연도·현존투자금액·현존외투비율, 그리고 '2020경영실태조사분석'에서 현존외투기업의 경로별 매출비율(내수B2B, 내수B2C, 내수, 수출)을 가져와서 결합했다. '경영실태조사분석'은 산업통상자원부·Invest Korea가 매년 실시하는데 현존외투기업의 일반현황, 판매·조달, 연구개발·기술도입, 국내시장 관련 사항, 현안이슈 등 경영 전반을 조사한다. '2020경영실태조사분석'의 모집단은 2019년 현재 외국인 지분율 10% 이상, 현존투자금액 50만 달러 이상인 외투법인 5,177사였다. 현존투자액 상위 400개사는 전수조사, 나머지는 업종과 투자규모를 고려한 절사층화확률추출로 표본을 추출했다. 최종 837개사로부터 설문회신을 받았다.

현존외투기업의 경로별 매출비율은 투자동기와 투자업종의 분석에 활용되었다. 분석에는 산술평균 매출비율 및 가중평균 매출비율의 2가지를 활용했다. 산술평균 매출비율은 '2020경영실태조사'의 837개 현존외투기업의 경로별 매출비율 정보를 가져와서 국가별·업종별로 평균을 낸 것이다. 가중평균 매출비율은 산술평균 매출비율에 현존외투기업의 투자액을 가중치로 곱하여 산출했다. 두 가지를 활용한 이유는 각각의 유용성 때문이다. 산술평균은 투자국이나 투자업종의 매출경로의 일반적 특징을 잘 보여준다. 반면에 가중평균은 실현된 외투기업의 매출경로를 보여준다.

Table 2. Revenue Ratios by Each Sales Channel of 837 Foreign-Invested Companies on Arithmetic Average Basis

(Unit: %)

Industry	N	D. Sales			Export			D. B2B			D. B2C			Average			
		US	Japan	others	US	Japan	others	US	Japan	others	US	Japan	others	D. Sales	Export	D. B2B	D. B2C
Man. Average	451	62.8	65.9	65.5	37.2	34.1	34.5	53.2	60.2	58.7	9.5	5.7	6.8	65.3	34.7	58.7	6.6
Non Man. Average	386	92.5	82.5	84.9	7.5	17.5	15.1	52.6	56.4	51.8	39.9	26.1	33.1	84.8	15.2	53.4	31.4
Average	837	75.3	72.5	75.4	24.7	27.5	24.6	53.0	58.6	55.2	22.3	13.9	20.2	74.3	25.7	56.3	18.1

Note: 1. D. means Domestic

2. N means total number of companies. Other figures are percentage values.

IV. 한국 IFDI 특징 변화의 실증분석

1. 투자동기

〈Table 2〉는 ‘2020경영실태조사’의 47개국 837개사에 대해 산업별 내수, 수출, 내수B2B, 내수B2C의 매출경로별로 ‘산출평균 매출비율’을 나타낸 것이다. 이 비율은 현존외투기업의 매출경로의 특징을 잘 보여준다. 현존외투기업의 매출비율은 내수 74.3%, 수출 25.7%이고, 내수는 B2B 56.3%, B2C 18.1%이다. 즉, 현존외투기업의 대 한국 투자동기는 수출 목적도 작지 않지만 내수시장에 진출이 가장 크다. 내수에서는 B2B 매출비율이 B2C 매출비율보다 높아서 주 고객은 한국기업인 것을 알 수 있다. 산업별로 보면 제조업은 내수 65.3%, 수출 34.7%이고, 비제조업은 내수 84.8%, 수출 15.2%이다. 두 산업에서 모두 내수가 수출보다 높고, 수출도 낮은 수준은 아니다. 그런데 비제조업의 내수비율(84.8%)은 제조업의 비율(65.3%)보다 높아서 비제조업이 제조업보다 내수성향이 높은 것을 알 수 있다.

미국 현존외투기업은 내수 75.3%, 수출 24.7%이고, 내수는 B2B 53.0%와 B2C 22.3%이다. 일본은 내수 72.5%, 수출 27.5%이고, 내수는 B2B 58.6%와 B2C 13.9%이다. 미일 모두 내수가 수출보다 높다. 미일의 차이는 내수는 미국이 일본보다 더 높은 가운데 내수 B2B와 수출은 일본이 미국보다 높고, B2C에서는 미국이 일본보다 높다. 즉, 미일 현존외투기업은 모

두 내수성향이 수출성향보다 더 높은 가운데 미국은 일본보다 내수성향이 더 높고 일본은 미국보다 수출성향이 더 높다. 내수에서 미국은 소비자, 일본은 기업 고객이 더 많다.

미일의 차이를 검증하기 위해 미일 현존외투기업의 경로별 ‘가중평균 매출비율’을 구한 후 이를 〈Table 3〉과 같이 t-test를 실시했다. 미일 542개사의 ‘가중평균 매출비율’은 2단계를 거쳐 산출했다. 1단계는 미일 542개사 중 161개사는 2020경영실태조사에서 파악된 현존외투기업별 매출비율을 직접 가져왔고, 나머지 381개사는 837개사를 통해 파악된 업종별 ‘산출평균 매출비율’을 381개사의 업종에 따라 대입했다. 2단계는 542개사의 매출비율에 각 현존외투기업의 투자비율($\frac{\text{개별외투기업의현존투자액}}{\text{총현존투자액433억달러}}$)을 가중치로 곱했다.

전체산업 기준으로 내수(p=0.054)와 내수 B2C(p=0.023)에서 유의성(Significant)이 있다. 즉, 미국 현존외투기업은 일본 현존외투기업보다 내수성향이 높고, 내수에서 미국은 일본보다 소비자 대상의 매출이 많은 것으로 검증되었다. 한편, 제조업과 비제조업의 각각에 대한 t-test에서는 유의성이 확인되지 않았는데 이는 산업별로는 국가별 특성이 없거나 작기 때문으로 해석된다.

위 분석내용을 종합하면, 글로벌기업의 대 한국 투자 목적은 내수시장 진출이다. 이는 한국의 GDP(내수시장)가 커지는 한 IFDI도 계속 증가할 것을 의미한다. 또한, 일반적으로 알려

Table 3. t-test of 542 US and Japanese Foreign-Invested Companies

	D. Sales	Export	D. B2B	D. B2C
All Industries (US 243, Japan 299)	Significant t=1.938, p=0.054 US 0.597 Japan 0.361	Not Significant t=0.724, p=0.470 US 0.137 Japan 1.116	Not Significant t=1.286, p=0.200 US 0.353 Japan 0.261	Significant t=2.282, p=0.023 US 0.243 Japan 0.099
Man. (US 90, Japan 174)	Not Significant t=-0.771, p=0.441 US 0.343 Japan 0.289	Not Significant t=1.184, p=0.237 US 0.216 Japan 0.163	Not Significant t=0.508, P=0.612 US 0.298 Japan 0.266	Not Significant t=1.416, p=0.160 US 0.044 Japan 0.023
Non Man. (US 153, Japan 125)	Not Significant t=-1.488, p=0.138 US 0.747 Japan 0.461	Not Significant t=1.047, p=0.296 US 0.090 Japan 0.052	Not Significant t=1.121, p=0.263 US 0.386 Japan 0.255	Not Significant t=1.482, p=0.140 US 0.361 Japan 0.205

Notes: 1. Significant at the 0.05 level.
2. Each cell shows values in the order of significance, t-value, p-value, and averages of US and Japan.

Table 4. Korea's Inward FDI Values and GDP Shares by Decades

(Unit: Hundred Mil US\$, %)

	1980		1990		2000		2010		2019	
	Flow	Stock	Flow	Stock	Flow	Stock	Flow	Stock	Flow	Stock
IFDI	0.5	11.4	10.5	51.9	115.1	437.4	95.0	1,355.0	96.3	2,416.6
IFDI/GDP	0.1	1.7	0.4	1.8	2.0	7.6	0.8	11.8	0.6	14.6
Korea's GDP	654.0		2,833.7		5,761.8		11,440.7		16,514.2	

Source: UNCTAD(IFDI), World Bank(GDP)

진 것처럼 비교역적 특성의 비제조업이 제조업보다 더 높은 내수지향성을 갖는 것도 한국의 IFDI에서 확인되었다. 그리고 미국은 일본보다 내수지향성이 더 높았고, 이는 내수에서 미국은 일본보다 소비자 대상의 매출이 많은 것에도 연관된다. 이와 같은 결과의 배경은, 일찍부터 미국은 한국 내수시장 진출을 위한 투자가 많았고, 1980년대 이후에는 한국의 대미 무역 흑자에 대응하여 공세적 통상압력을 가하여 한국 시장의 개방을 관철시킨 후 투자를 확대했기 때문이다. 일본의 경우는 1970년대 한국을 대 선진국 우회수출기지로 활용하기 위해 투자했고, 현재에도 한국의 수출산업인 반도체, 자동차 등에 소재·부품·장비를 공급하기 위한 투자가 많다²⁾. FDI의 중장기적인 특성을 고려

할 때 이와 같은 미일의 투자 특성은 향후에도 계속 유지될 가능성이 높다. 이는 한국이 효과적인 미일의 투자를 유치하기 위해서는 두 나라에 대한 차별화된 전략이 필요함을 시사한다.

2. 투자규모

〈Table 4〉는 UNCTAD 통계기준으로 한국의 IFDI를 나타낸 것이다. 플로기준으로 1980년 0.5억 달러, 1990년 10.5억 달러, 2000년 115.1

억 바 있다. Chung H, LEE(1980)는 1962-1974년 한국에 진출한 미일 외투기업에 대해서 분석한 결과, 미국 투자액의 90%는 내수, 일본 투자액의 61%는 수출이었다고 분석했다. Lee Jung-Eun(2018)도 1970년대 미국 기업은 일본 기업과는 달리 자기 계산과 독자적인 결정으로 이윤추구를 하며 정유, 제약, 곡물 등의 한국 내수시장에 관심이 많다고 했다.

2) 미일의 대 한국 투자의 특징은 선행연구에서도 보고

Table 5. Korea's Inward FDI Values on Arrival Basis

(Unit: Million US\$, Number of Company, %)

		Period 1 (1962~ 1981)	Period 2 (1982~ 1990)	Period 3 (1991~ 1997)	Period 4 (1998~ 2019)	Sub Total
All Countries	FDI Value	1,478	4,397	10,615	208,953	225,443
	Number of FDI	1,663	2,930	4,224	43,726	52,543
	Value per FDI	0.9	1.5	2.5	4.8	4.3
	Annual Average Value	74	489	1,516	9,498	3,887
US	FDI Value	377	1,304	2,240	32,139	36,060
	Number of FDI	306	838	1,183	6,182	8,509
	Value per FDI	1.2	1.6	1.9	5.2	4.2
	Annual Average FDI Value	19	145	320	1,461	622
Japan	FDI Value	814	2,067	1,734	29,412	34,027
	Number of FDI	1,193	1,472	1,398	7,384	11,447
	Value per FDI	.7	1.4	1.2	4.0	3.0
	Annual Average FDI Value	41	230	248	1,337	587
US · Japan	FDI Value	1,191	3,371	3,974	61,551	70,087
	Number of FDI	1,499	2,310	2,581	13,566	19,956
	Value per FDI	0.95	1.5	1.55	4.6	3.6
	Annual Average FDI Value	30	187.5	284	1399	604.5

Note: The 'Number of FDI' means the number of investments, not the companies.

Source: Ministry of Trade, Industry and Energy

달러, 2010년 95억 달러, 2019년 96.3억 달러이다. 스톡기준으로는 1980년 11.4억 달러, 1990년 51.9억 달러, 2000년 437.4억 달러, 2010년 1,355.0억 달러, 2019년 2,416.6억 달러로 누적되어왔다. 플로 및 스톡기준의 IFDI 투자액은 명목금액이어서 정확한 실질 가치의 비교는 어렵지만 1962년 이후 우상향의 추세를 보였다.

한국 IFDI의 실질적 증가를 파악하기 위해 'IFDI 금액÷한국 GDP'의 비중을 이용했다. 이 비중은 플로기준으로 1980년 0.1%, 1990년 0.4%, 2000년 2.0%, 2010년 0.8%, 2019년 0.6%이다. 2000년을 정점으로 하락한 것으로 보이나 UNCTAD가 플로기준 통계치를 제공하는 1970년 이후부터 2019년까지 완만한 우상향의 증가세를 보인다. 스톡기준으로도 1980년 1.7%, 1990년 1.8%, 2000년 7.6%, 2010년 11.8%, 2019년 14.6%로 증가했다. UNCTAD

스톡기준 통계가 제공되는 1980년부터 2019년까지 가파른 우상향의 증가세를 보인다. 한국의 IFDI는 명목적으로나 실질적으로 증가해왔다고 할 수 있다.

4개 시기별 한국 IFDI의 변화는 산업통상자원부의 도착통계를 이용하여 분석했다. <Table 5>를 보면 도착액, 연평균 투자액, 투자건수, 건당 도착액은 모두 최근으로 오면서 증가했다. 특히, 투자건수의 증가는 한국 IFDI의 실질적 증가를 잘 뒷받침한다. 미국의 대 한국 투자 규모는 시기1의 3.8억 달러, 연평균 19백만 달러, 건당 1.2백만 달러에서 시기4에는 321억 달러, 연평균 14.6억 달러, 건당 5.2백만 달러이다. 모든 항목이 증가했다. 일본도 시기1의 8.1억 달러, 연평균 41백만 달러, 건당 70만 달러에서 시기4에는 294억 달러, 연평균 13.4억 달러, 건당 4백만 달러로 증가했다. 그러나 미일

Table 6. t-test of Investment Amounts of US and Japan

Industry	Result
All industries	Not Significant t=1.822, p=0.069, US(243)=98894779, Japan(299)=64286106
Manufacturing	Not Significant t=1.036, p=0.301, US(90)=75319890, Japan(174)=60901915
Non Manufacturing	Not Significant t=1.497, p=0.136, US(153)=112762361, Japan(125)=68996900

Note: Significant at the 0.05 level.

의 투자액이 한국의 IFDI에서 차지하는 비중은 시기1 80.6%, 시기2 76.7%, 시기3 37.4%, 시기4 29.5%로 감소했고, 투자건수 기준으로도 시기1 90.1%, 시기2 78.8%, 시기3 61.1%, 시기4 31.0%로 감소했다.

미일 현존외투기업의 평균 현존투자액 차이에 대한 <Table 6>의 t-test에서는 유의미한 결과는 없었다. 미국의 현존투자액이 일본보다 높다고 할 수는 없는 것이다. 이 결과가 나온 것은 미국의 총 투자액, 연평균 투자액은 시기2까지 일본보다 적었으나 시기3부터는 일본보다 많아졌고, 현존투자액의 크기는 국가보다는 투자업종이나 개별 프로젝트의 특성에 따라 결정되는 복합적인 요인 때문으로 판단된다.

위 분석내용을 종합하면, 한국의 IFDI는 명목적으로나 실질적으로 증가해왔다. 도착금액은 1962년 23백만 달러에서 2019년 134억 달러로 증가했고, GDP에서 IFDI의 비중은 스톡기준으로 1980년 1.7%에서 2019년 14.6%로 증가했다. 시기3까지는 한국의 IFDI는 점진적으로 증가해오다가 시기4에 총 도착액의 92.7% (2,089억 달러÷2,254억 달러)가 집중되었다.

위와 살펴본 바와 같이 한국의 IFDI가 증가해온 것은 한국의 GDP와 무역개방이 지속 확대되었기 때문이다. Vujanović외(2021)에 따르면 GDP(시장규모)와 무역개방이 FDI의 중요 결정요인이라는 이론 및 실증연구는 방대하다. 시기4에 한국 IFDI 총 도착액의 92.7%가 집중된 것도 1998년 FDI를 대폭 개방한 것이 배경이다. 또한, 최대 투자국인 미일의 절대 투자규모는 증가했음에도 그 비중이 낮아진 것은 한국의 개방과 자유화 확대에 따른 나라의 투자

규모가 증가했기 때문이다. 그리고 FDI는 회임기간이 긴 장기 비즈니스이기 때문에 글로벌기업이 한국에 최초 투자한 이후 시간 및 경로의 존성에 따라 증액투자를 하는 경우가 많은 것도 큰 요인일 것이다. 이와 같은 GDP·무역개방과 FDI의 관계는 미중갈등이나 국제분쟁에 따른 보호주의가 역으로 GDP나 국제무역에 대한 부정적 영향을 미쳐서 개방형 통상국가인 한국의 IFDI에도 부정적 영향을 줄 것을 시사한다.

3. 투자국

<Table 7>의 왼쪽 3개 열은 2019년 UNCTAD 스톡기준으로 전세계 10대 투자국으로 미국, 중국, 네덜란드, 영국, 홍콩, 일본, 독일, 캐나다, 프랑스, 스위스·리히텐슈타인 등이다. 표의 나머지 오른쪽 3개 열은 1,387개사 기준으로 대 한국 10대 투자국인데 미국, 일본, 영국, 싱가포르, 홍콩, 중국, 프랑스, 독일, 호주, 몰타 등이다. 두 열을 비교하면 전세계 10대 투자국 중 네덜란드, 캐나다, 스위스·리히텐슈타인을 제외한 7개국은 한국에도 10대 투자국이다. 특히 중국의 부상에 따라 홍콩을 합한 중국의 투자액은 167억 달러로서 미국과 일본에 이어 3위의 투자국이 되었다. 대 한국 10대 투자국 중에서 세계 10대 투자국이 아닌 나라는 싱가포르·호주·몰타이다. 이들 나라는 지역적 특성을 갖고 있다. 싱가포르와 호주에는 토종 글로벌기업도 있지만 다른 나라의 글로벌기업이 이 두 나라에 아태지역본부를 두고 한국에 투자하는 경우가 많다. 또한, 글로벌기업은 금융편의나 조세회피를 목적으로 몰타를 경유하여 한국

Table 7. World's Top 10 Investor Countries

(Unit: Billion US\$, %)

Rank	To the World			To Korea		
	Country	Value	Share	Country	Value	Share
1	US	7,650.0	22.2	US	24.0	17.9
2	China	2,198.9	6.4	Japan	19.2	14.3
3	Netherlands	2,089.7	6.1	UK	14.6	10.8
4	UK	1,965.9	5.7	Singapore	10.5	7.8
5	HongKong	1,804.5	5.2	HongKong	9.6	7.1
6	Japan	1,780.2	5.2	China	7.1	5.3
7	Germany	1,775.8	5.2	France	5.9	4.4
8	Canada	1,720.4	5.0	Germany	5.6	4.2
9	France	1,532.8	4.5	Australia	5.0	3.7
10	Switzerland, Liechtenstein	1,499.1	4.4	Molta	4.5	3.3

Notes: The bolded are the world's top 10 investor countries.

Sources: UNCTAD(World Stock Basis, MOTIE' s 1,387 Company Basis)

에 많이 투자하는 것을 보여준다.

〈Table 1〉에 제시된 바와 같이 시기별 대 한국 투자국은 시기1 9개국, 시기2 17개국, 시기3 18개국, 시기4 54개국으로 증가했다. 투자액 기준으로 미일은 비중은 줄었지만 전시기에 걸쳐 가장 많이 투자한 1·2위국이다. 국가별 현존외투기업수도 일본 299개사, 미국 243개사로 가장 많다. 미일의 현존외투기업수도 최근으로 올수록 증가했지만 두 나라의 비중은 시기1의 73.1%에서 시기4에는 35.7%로 감소했다.

위 분석내용을 종합하면, 더 많은 나라들이 해외에 투자하면서 대 한국 투자국은 증가했다. 근본적으로 전세계 투자국은 미국·유럽의 2국 체제, 1980년대 미국·유럽·일본의 3국 체제, 2000년대 미국·유럽·일본·중국의 4국 체제로 확대되었다. 그 배경은 1971년 브레튼 우즈체제 종료 이후 변동환율제 도입, 1980년대 신자유주의, 플라자합의, 1990년 대 신자유주의 워싱턴 컨센서스, 중국의 개방, 소련 및 공산권의 시장경제 전환, NAFTA·EU·WTO 출범, 2001년 중국의 WTO 가입 등의 개방과 자유화였다. 그리고 한국전쟁 이후 한국을 미일의 영향력이 큰 나라로 보고 투자에 적극적으로

지 않았던 유럽 등이 한국의 GDP(내수시장)가 성장하고 개방과 자유화가 확대되자 대 한국 투자를 늘렸기 때문이다. 이 과정에서 한국은 전세계 FDI 네트워크에 밀접하게 관계되었다.

전세계 투자국이 2국에서 4국 체제로 전환되는 과정에서 최대 특징은 미국의 투자비중 감소와 중국의 투자비중의 증가이다. 일본이 3국 체제의 일원으로 등장했을 때만 해도 미국은 일본을 통제 가능한 국가로 보았기 때문에 상대적으로 큰 위협을 느끼지는 않았지만 지금 미국의 중국 견제는 신냉전으로 불릴 만큼 심각하다. 구냉전이 군사·외교·경제적 대립이라면 신냉전은 경제적 대립이다. 이미 중국은 전세계 3위의 투자국이고, 대 한국 주요 투자국이다. 신냉전에 의한 미국과 중국의 경제 진영의 분리는 글로벌가치사슬의 재편을 통해 전세계의 투자와 무역에 직접적으로 부정적 영향을 줄 것이다. 이는 중국과의 무역투자 교류가 많은 한국도 큰 영향을 받을 것을 시사한다.

4. 투자업종

대 한국 투자업종수는 최근으로 오면서 증가

Table 8. Industries of 1,387 Companies by Periods

Industry	Period 1 (1962~1981)			Period 2 (1982~1990)			Period 3 (1991~1997)			Period4 (1998~2019)			S. Total		
	Total	US	Jap.	Total	US	Jap.	Total	US	Jap.	Total	US	Jap.	Total	US	Jap.
Man.	38 (9)	5 (3)	22 (6)	54 (9)	10 (6)	20 (7)	65 (9)	11 (7)	26 (7)	437 (11)	64 (10)	106 (10)	594 (11)	90 (10)	174 (10)
Non Man.	3 (2)	1 (1)	2 (2)	21 (7)	5 (3)	2 (2)	62 (10)	15 (3)	14 (5)	707 (14)	132 (13)	107 (11)	793 (14)	153 (13)	125 (12)
Total	41	6 (4)	24 (8)	75	15 (9)	22 (9)	127	26 (10)	40 (12)	1,144	196 (23)	213 (21)	1,387	243	299

Note: The figures in parentheses indicate the number of industries.

해 온 가운데 그 내용은 제조업에서 비제조업으로 전환되었다. 1,387개사의 업종수는 <Table 8>과 같이 시기1 11개, 시기2 16개, 시기3 19개, 시기4 25개로 증가했다. 업종별로 보면 제조업은 시기1 9개, 시기2 9개, 시기3 9개, 시기4 11개이고, 비제조업은 시기1 2개, 시기2 7개, 시기3 10개, 시기4 14개로서 비제조업이 제조업보다 많이 증가했고, 시기3부터 비제조업이 제조업보다 많아졌다.

현존외투기업수 기준으로도 투자업종은 제조업에서 비제조업으로 전환되었다. 1,387개사는 제조업 594개사, 비제조업 793개사로서 비제조업이 제조업보다 많다. 제조업의 비중은 시기1 92.7%(38/41), 시기2 72.0%(54/75), 시기3 51.2%(65/127), 시기4 38.2%(437/1,144)로 감소했지만, 비제조업은 시기1 7.3%(3/41), 시기2 28.0%(21/75), 시기3 48.8%(62/127), 시기4 61.8%(707/1,144)로 증가했다. 시기4부터 비제조업이 제조업보다 많아졌다.

미국의 투자업종수도 최근으로 오면서 제조업과 비제조업에서 모두 증가했고, 시기4부터 비제조업이 제조업보다 많아졌다. 일본도 마찬가지이다. 미일의 현존외투기업수도 같은 추세이다. 미국은 제조업 90개사, 비제조업 153개사이고, 일본은 제조업 174개사, 비제조업 125개사이다. 미국은 일본보다 비제조업, 일본은 미국보다 제조업에서 현존외투기업이 더 많지만 미국은 시기3, 일본은 시기4부터 비제조업 현존외투기업이 제조업보다 많아졌다. 미국의 비제조업 현존외투기업 비중은 시기1

16.7%(1/6), 시기2 33.3%(5/15), 시기3 57.7%(15/26), 시기4 67.3%(132/196)이고, 일본은 시기1 8.3%(2/24), 시기2 9.1%(2/22), 시기3 35.0%(14/40), 시기4 50.2%(107/213)로 증가했다.

미일 산업의 특징을 파악하기 위해 미일의 제조업과 비제조업에 대해 <Table 9>와 같이 t-test했다. B2B 경로를 제외한 나머지에서 유의성(Significant)이 확인되었다. 즉, 미일은 모두 내수에서 비제조업이 제조업보다 매출비율이 높고, 수출에서는 제조업이 비제조업보다 높았다. 그리고 내수B2C에서는 비제조업이 제조업보다 매출비율이 높았다. 미일의 제조업과 비제조업은 내수와 수출에서 모두 같은 성향을 갖고 있다.

위 분석내용을 종합하면, 전세계 동향과 같이 한국 IFDI에서도 비제조업 투자가 증가하여 시기3 이후 비제조업이 대세가 되었다. 한국은 이미 1990년대 중반까지 제조업을 많이 개방했지만 비제조업에 대해서는 1997년 외환위기 이후 금융보험, 도소매(유통) 등을 중심으로 서비스업을 대폭 개방했기 때문이다. 미일의 투자업종도 비제조업이 대세이다. 미일 모두 비제조업의 내수성향은 높았고, 제조업은 수출성향이 높았다. 비제조업은 제조업보다 소비자 대상의 매출비율이 많았다. 생산과 소비의 시간과 장소가 일치해야 하는 서비스업의 특성상 비제조업이 제조업보다 소비자 대상을 중심으로 내수성향이 높고, 제조업보다 수출성향이 낮은 것이다.

Table 9. t-test of US and Japan's Industries

	D. Sales	Export	D. B2B	D. B2C
US · Japan (Man. 264, Non Man. 278)	Significant t=-2.851, p=0.005 Man. 0.307 Non Man. 0.618	Significant t=3.814, p=0.000 Man. 0.181 Non Man. 0.073	Not Significant t=-0.757, p=0.449 Man. 0.277 Non Man. 0.327	Significant t=-4.646, p=0.000 Man. 0.030 Non Man. 0.291
US (Man. 90, Non Man. 153)	Significant t=-2.095, p=0.037 Man. 0.343 Non Man. 0.747	Significant t=2.383, p=0.018 Man. 0.216 Non Man. 0.090	Not Significant t=-0.638, p=0.524 Man. 0.298 Non Man. 0.386	Significant t=-3.334, p=0.001 Man. 0.044 Non Man. 0.361
Japan (Man. 174, Non Man. 125)	Significant t=-2.249, p=0.026 Man. 0.289 Non Man. 0.461	Significant t=3.767, p=0.000 Man. 0.163 Non Man. 0.052	Not Significant t=0.216, p=0.829 Man. 0.266 Non Man. 0.255	Significant t=-3.865, p=0.000 Man. 0.023 Non Man. 0.205

Notes: 1. Significant at the 0.05 level.

2. Each cell shows values in the order of significance, t-value, p-value, and averages of manufacturing and non-manufacturing.

이러한 투자동향은 '1. 투자동기'에서도 확인된 바 있지만 글로벌기업의 대 한국 투자는 시장지향형으로 전환되었음을 의미한다. '2. 투자규모'에서 살펴본 바와 같이 시장지향형 FDI의 가장 큰 투자 결정요인은 투자대상국의 GDP (시장규모)인데 한국의 GDP 성장과 함께 비제조업 IFDI는 성장했다. 이는 한국경제가 성장할 수록 글로벌기업(투자국)은 한국의 내수시장 진출을 위해 비제조업의 투자를 확대할 것을 시사한다. 그리고 정부가 IFDI 유치를 위해 투자 허용업종이나 외국인지분율로 IFDI를 원천적으로 금지하지 않는 한 가장 효과적인 투자유치 정책은 투자관련 규제 완화보다는 시장규모의 확대에 맞추어져야 하는 것을 시사한다.

5. Cross-border M&A와 외국인지분율

〈Table 10〉은 2019년 산업통상자원부 도착기준으로 한국의 IFDI 총액을 투자방식에 따라 4개의 시기로 분류한 것이다. 시기4에 Cross-border M&A의 99.9%가 유입되었는데 이는 한국의 M&A는 1998년 이후부터 시작된 것을 보여준다. M&A 유입 총액은 795.5억 달러로서 전체 IFDI 도착액(2,254억 달러)의 35.3%로 적지 않은 비중이다.

시기4 이후에 한국의 Cross-border M&A 유입이 활성화된 것은 2019년 현재 현존외투기업의 외국인지분율로 확인된다. 〈Table 11〉은 1,387개사의 외국인지분율이다. 전체 현존외투기업은 82.2%, 제조업 80.2%, 비제조업 83.7%이고, 미국은 전체 84.2%, 제조업 80.5%, 비제조업 86.4%, 일본은 전체 80.2%, 제조업 79.0%, 비제조업 81.8%이다. 전체적으로 한국의 현존외투기업에 대한 외국인지분율은 79% 이상으로서 완전소유에 가깝다. 미국의 외국인지분율이 일본보다 높은 가운데 전체 및 미일 모두 비제조업이 제조업보다 높다.

미일 현존외투기업의 외국인지분율 차이 검정을 위해 외국인지분율 50% 이상인 두 나라 기업을 대상으로 t-test했다. 검정결과는 〈Table 12〉와 같은데 미국이 전체와 제조업에서 일본보다 외국인지분율이 높은 것으로 검정되었다. 그러나 비제조업에서는 미일의 지분율 차이에 대한 유의미한 결과는 없었다.

위 분석내용을 종합하면, 1980년대부터 선진국에서 시작된 Cross-border M&A는 1990년대 전세계로 확산되었는데 한국에도 시기4부터 본격 유입되었다. 한국이 1996년 OECD 가입과 1997년 IMF 구제금융 협상 이후 우호적·적대적 M&A를 허용하면서 Cross-border M&A가 본격 유입된 것이다. 당시 글로벌기업들은 한

Table 10. Korea's IFDI Values by Investment Methods on Arrival Basis

(Unit: Million US\$, %)

	Period 1 (1962~1981)	Period 2 (1982~1990)	Period 3 (1991~1997)	Period 4 (1998~2019)	Sub Total
M&A Value	- (0.0)	- (0.0)	33 (0.3)	79,520 (38.1)	79,553 (35.3)
Total Arrival Value	1,478 (100.0)	4,397 (100.0)	10,615 (100.0)	208,949 (100.0)	225,439 (100.0)

Note: The figures in parentheses indicate the shares out of the Period total.

Source: Ministry of Trade, Industry and Energy

Table 11. Foreigners' Equity Ratios of 1,387 Companies

(Unit: Number of Company, %)

Industry	Total		US		Japan	
	Company	Ratio	Company	Ratio	Company	Ratio
Man.	594	80.2	90	80.5	174	79.0
Non Man.	793	83.7	153	86.4	125	81.8
Total	1,387	82.2	243	84.2	299	80.2

Source: Ministry of Trade, Industry and Energy

Table 12. t-test of US and Japanese Companies with Foreigners' Equity Ratio over 50%

Industry	Results
All Industries(432) (US 200, Japan 232)	Significant t=2.744, p=0.006, US 96.3, Japan 93.1
Man. (US 70, Japan 132)	Significant t=2.159, p=0.032, US 96.2, Japan 92.3
Non Man. (US 130, Japan 100)	Not Significant t=1.433, p=0.154, US 96.4, Japan 94.1

Note: Significant at the 0.05 level.

국기업들의 지분을 신규로 인수하기도 했지만 한국 기업들이 어려워지자 기존 한국 파트너의 지분을 인계받기도 했다. 이러한 과정을 통해 외국인인 현존외투기업에 대해 완전소유에 가까운 지분율을 갖게 되었다. 시기3까지 외국인이 한국의 주요 기업에 대해 50% 이상을 초과한 지분을 소유하는데 제한이 있었던 것을 고려하면 한국의 Cross-border M&A는 완전히 개방과 자유화된 것을 의미한다. 또한, 글로벌기업은 정치적 위험(수용위험, 운영위험, 이전 위험)이 높은 국가에 투자할 때에는 단독투자보다는 합작투자를 선호하는데(Kwon Young-Chul, 1994)

높은 외국인지분율은 대 한국 투자의 정치적 위험도 크게 감소했음을 의미한다.

미국은 전체 평균과 제조업에서 일본보다 더 높은 지분율을 갖고 있는데 이는 미국이 일본보다 한국 외국인투자 법인에 대해 더 강한 경영지배권을 행사한다는 뜻이다. 그러나 비제조업에서는 미일의 외국인지분율 차이가 검정되지 않았는데 그 이유는 내수성향이 높은 비제조업에서는 미일 모두 높은 지분율로 경영지배권을 행사하기 때문이다. 또한, Lee Hyung-Oh and Han Mi-Kyung(2005)에 따르면 일본계 외투기업은 1997년 외환위기 이후 일본 모회사가

한국 법인에 대해 완전소유에 가까운 지분을 갖게 되자 본사 전문인력을 한국 법인에 상주시켜 그동안 소극적이었던 기술이전을 활발히 했다고 분석했는데 이를 확대 해석하면 높은 외국인지분율의 현존외투기업들은 본사와 기술뿐만 아니라 다른 분야에서도 교류가 매우 활발해진 것을 시사한다.

V. 결론 및 시사점

미중 갈등격화와 신냉전에 따른 보호주의는 전세계 FDI에 부정적 영향을 줄 것으로 예상된다. 본 연구는 이러한 환경에서 '현지시장 진출 목적', '투자규모 증가', '투자국 확대', '비제조업 주도', 'Cross-border M&A 부각'으로 요약되는 개방과 자유화의 국제투자동향이 한국의 IFDI에 투영된 결과를 분석했다. 현존투자액 1천만 달러 이상인 현존투자기업 1,387개사를 중심으로 왜(투자동기), 언제(시기별 투자규모), 누가·어디서(투자국), 무엇을(투자업종), 어떻게(투자방식)에 대해 항목별로 시기별 변화를 분석했다.

본 연구의 결론은 다음과 같다. 첫째, 개방과 자유화는 한국의 IFDI의 근본적 성장 배경이다. 전세계적으로 개방과 자유화의 국제투자규범에서 형성된 글로벌시장에서 글로벌기업은 자본·생산·경영을 복합한 FDI를 통해 '규모의 경제'와 '범위의 경제' 효과를 거두었다. FDI의 경제적 기여도가 높아지면서 각국은 글로벌 기업을 유치하기 위해 투자 허용업종을 확대하고 외국인지분율 규제를 완화했다. 특히, 정치적·전략적·문화적 이유 때문에 투자 규제가 많았던 서비스산업(비제조업)과 Cross-border M&A 개방이 확대되었다. 이러한 국제투자환경의 기초에서 개방형 통상국가를 추구하는 한국의 IFDI도 성장했다.

둘째, 한국의 IFDI는 명목적으로나 실질적으로 증가했다. 도착금액은 1962년 23백만 달러에서 2019년 134억 달러로 증가했고, 한국 GDP에서 IFDI의 비중은 스톡기준으로 1980년 1.7%에서 2019년 14.6%로 증가했다. 총 도착

액의 92.7%는 개방과 자유화를 대폭 확대한 시기4에 유입되었다. 또한, 전세계 주요 투자국이 2국·3국·4국 체제로 확대되면서 대 한국 투자국도 시기1 9개국에서 시기4 54개국으로 확대되었다. 전세계 10대 투자국 중 7개국은 한국에서도 10대 투자국인 점은 한국이 국제경제에 편입되어 있는 것을 의미한다. 반면, 다른 나라의 대 한국 투자 증가로 미일의 비중은 상대적으로 감소했다.

셋째, 전세계 동향과 같이 한국 IFDI도 비제조업이 대세가 되었다. 이는 한국의 IFDI도 시장지향적으로 전환된 것을 의미한다. 업종 특성상 비제조업은 내수성향이 높는데 한국의 내수시장규모(GDP)가 커지면서 글로벌기업은 한국시장 진출을 위해 비제조업(서비스업) 투자를 늘렸다. 미일의 대 한국 투자도 비제조업이 대세이다. 두 나라는 모두 비제조업에서 내수성향이 높았고, 제조업은 수출성향이 높았다. 내수에서 비제조업은 미일 모두 소비자 대상의 매출이 많았다. 미일간의 차이도 있는데 미국은 일본보다 더 시장지향적이었고, 내수에서는 일본보다 소비자 대상의 매출이 많았다.

넷째, 1980년대 선진국에서 시작된 Cross-border M&A는 한국에서도 1996년 OECD 가입, 1997년 IMF 구제금융 협상 등 이후 본격화되었다. 외국인투자자(글로벌기업)는 한국의 현존외투 기업을 완전소유에 가까운 지분율을 갖고 경영한다. 미국계 현존외투기업은 전체산업과 제조업에서 일본계보다 더 높은 지분율로 더 강한 경영지배권을 행사한다. 비제조업에서는 미일은 공통적으로 높은 지분율로 경영지배권을 행사한다.

이상 연구결과에 따른 시사점은 다음과 같다. 첫째, 개방과 자유화가 FDI 확대에 미친 영향은 역으로 신냉전의 보호주의가 어떻게 FDI에 부정적으로 작동할지를 보여준다. 즉, 보호주의에 따른 글로벌시장의 위축은 글로벌기업의 특히 비제조업에 대한 투자동기를 약화시켜서 투자국, 투자업종, Cross-border M&A, 외국인지분율에 대한 부정적 영향을 주고 이는 전세계 OFDI와 한국 IFDI의 규모를 축소시킬 것이다.

둘째, 한국의 IFDI가 비제조업 중심의 시장

지향형으로 전환되었고, 시장지향형 투자는 투자대상국의 GDP가 가장 큰 투자결정요인인 점을 고려하면 한국의 경제성장에 따라 비제조업 IFDI는 자동적으로 증가할 것을 시사한다. 이는 한국이 투자 허용업종이나 외국인지분율로 IFDI를 원천적으로 금지하지 않는 한 가장 효과적인 투자유치 정책은 많은 기업과 언론이 주장하는 것처럼 투자규제의 완화보다는 국내 시장 확대가 핵심임을 의미한다. 그리고 한국의 IFDI가 서비스업종(비제조업)으로 전환된 상황에서는 '지식기반서비스'와 같이 한국산업의 고도화에 기여하는 비제조업 분야의 투자유치에 정책의 초점을 맞출 필요가 있다.

본 연구의 학술적 가치와 기여도는 다음과 같다. 첫째, 한국에서 국제투자동향과 국내 IFDI 동향을 연결하여 그 특징 변화를 연구한 사례가 적은 가운데 본 연구에서는 이를 연결하여 6하원칙의 분석항목에 따라 한국 IFDI 유치 역사 60년을 종합적으로 접근했다. 선행연

구들과 같이 개별항목에 대한 심도 있는 분석도 중요하지만 IFDI 전망을 위한 종합적 접근 방식의 필요성을 제시했다. 둘째, 한국의 외국인투자기업에 대한 미시적 분석은 총수익을 분석에 모아지는데 반해서 본 연구에서는 현존외투기업의 경로별 매출비율 정보를 확보하여 산술평균과 가중평균으로 분석하여 그들의 투자동기와 투자업종을 실제적으로 분석했다.

본 연구는 한계점도 있다. 첫째, 연구의 기간·대상이 광범위하여 어느 정도 예측 가능한 분석결과가 나온 점이 있다. 둘째, 5개 분석항목 이외에도 전세계 OFDI 변화 특징은 적지 않다. 예를 들어 경제특구 확대, 디지털경제 부각, 글로벌가치사슬 구축, 저탄소경제 등장 등은 전세계 OFDI에 큰 전환점이 되었다. 투자국도 미일 이외에 중국과 유럽의 투자가 활발하다. 향후에는 더욱 다각적 및 다국적 관점의 국내의 FDI 동향의 연결 연구가 필요하다.

References

- Cho, Taek-Hee (2008), "Analysis On the Determinants of FDI Using Non Stationary Panel Data In Korea By Industry", *Korea Review of Applied Economics*, 10(1), 283-306.
- Hyun, Hye-Jeong (2007), "Trends of Cross-Border M&A and Challenges in Korea", *[KIEP] Today'S World Economy*, 2007(7), 0-0.
- Jang, Yoon-Jong (2009), "International Comparison of Business Performance of Manufacturing Foreign-Invested Companies", Korea Institute For Industrial Economics And Trade".
- Kim, Jun-Dong (1997), "Obstacles and facilitation measures Foreign Direct Investment in Korea", *Korea Institute for Foreign Economic Policy*.
- Kim, Young-Tae and Sam-Mo Kang (2012), "Analysis of Determinants of Foreign Direct Investment in Korea", *Social Science Research*, 19(2), 179-204.
- Kwon, Il-Sook (2017), "An Analysis on Determinants of Additional Investments By Foreign Companies in Korea Using Survival Analysis", *International Business Review*, 21(1), 175-193.
- Kwon, Young-Chul (1994), "An Empirical Study of Impacts of Political Risks on the Choice of MNC's Foreign Direct Investment Mode", *International Business Journal*, 5(0), 23-35.
- Lee, C. H. (1980), "United States And Japanese Direct Investment In Korea: A Comparative Study", *Hitotsubashi Journal of Economics*, 26-41.

- Lee, Hyung-Oh, Han, Mi-Kyung (2005), "A Study on Japanese Firms' Entry Modes in the Korean Market: Demand Characteristics as Determinant Factors of Entry Modes", *The Korean-Japanese Journal of Economics & Management Studies*, 30(0), 63-92.
- Lee, Jung-Eun (2018), "Status of Approval of Foreign Capital Borrowing after the Enactment of the Foreign Capital Inducement Act under the Park Chung-Hee Administration In the 1960s", *Review of Economic History*, 42(2), 227-278.
- Lee, Nam-Koo (2006), "A Study on Policy Implication for Promoting FDI inflows in Service Industry", *Korea Trade Review*, 31(3), 45-66.
- Lee, Seung-Rae, Jun-Gu Kang, Hyuk-Hwang Kim, Ji-Hyeon Park, Jun-Won Lee, Mi-Joo Lee (2015), "Analysis of Determinants By FDI Type", *[KIEP] Research Report*, 2015(12), 0-0.
- Lee, Yung-Sun and Ho-Sang Shin (2020), "An Study On FDI Determinants By Foreign-Invested Companies In the Manufacturing Sector Based on their Sales Path", *Korea Trade Review*, 45(2), 51-65.
- Ministry of Commerce, Industry And Energy, Invest Korea (2020), *2020 Foreign-Invested Companies Management Status Survey Analysis*.
- Park, Jae-Gon and Jeong Jin-Seop (2019), "Strategies for attracting foreign direct investment in the globalization era", *Korea Institute for Industrial Economics and Trade Report*.
- Park, Young-Ryeol, Joo-Young Kwak, Jung-Hyeon Noh (2011), The Recent Evidence of Japanese Foreign Direct Investment (FDI): Focusing on Ownership Structure, Entry Mode, and Location Choices. *국제지역연구*, 15(2), 3-23.
- Ra, Won-Chan (2003), "The National Competitiveness of the United States and Multinational Companies", *Journal of International Area Studies*, 7(4), 61-81.
- UNCTAD (1991), *World Investment report: The Triad In Foreign Direct Investment*.
- UNCTAD (1998), *World Investment Report: Trends and Determinants*.
- UNCTAD (2000), *World Investment Report: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*.
- UNCTAD (2004), *World Investment Report: The Shift Towards Services*.
- UNCTAD (2020), *World Investment Report: International Production Beyond the Pandemic*.
- Vujanović, N., Casella, B., & Bolwijn, R. (2021), "Forecasting global FDI: a panel data approach", *Transnational Corporations Journal*, 28(1).
- Wang, Jingjing, Chang-Hwan Choi (2019), "Foreign Direct Investment and Economic Growth in Asia: Comparative analysis of China, India, Vietnam and Korea", *Korea Trade Review*, 44(3), 15-24.
- Yeo, Hee-Jung (2022), "Factors Affecting the MNEs' Tax Haven Subsidiaries", *International Commerce and Information Review*, 24(1), 195-217.
- Yeo, Taek-Dong, Min-Hwan Lee (2009), "A Study on the Features and Determinants of Foreign Direct Investment in Korea", *Korea Trade Review*, 34(4), 339-367.
- Yun, Bo-Ock (2000), "The Present And The Prospect of M&A In Korea", *Inha Law Review: The Institute of Legal Studies Inha University*, 3(0), 3-64.