

라틴아메리카 지역 해외직접투자와 경제성장에 대한 실증적 논의: 투자발전경로이론을 중심으로*

박 건 우**

I. 서론

“Foreign Direct Investment has been an important factor for the development of export activities that are key to the growth of Latin America and the Caribbean, as well as for the creation of new sectors.”

- Alicia Bárcena, ECLAC's Executive Secretary (11 Aug 2017)¹⁾

오늘날 해외직접투자(foreign direct investment: FDI)는 다양한 글로벌 자본 유출입의 대표적인 유형 중 하나로 인식되고 있다. FDI의 중요성이 지속적으로 제기되는 이유는 이들 자본의 유입이 지역 내 경제성장 및 고용창출 그리고 기술 이전 등의 효과를 촉진하기 때문이다. 2002년 멕시코의 몬테

* 본 논문은 '제6회 외교부-라틴아메리카학회 중남미 논문 공모전' 수상한 것을 수정 및 보완하였습니다. 논문의 발전에 의견을 주신 익명의 심사자님께 감사드립니다.

** 연세대학교 행정학과 박사수료(a9hero@hanmail.net)

1) Merco Press(11 Aug 2017) “Foreign Direct Investment in Latin America drops for second year running” (검색일: 2017.10.25.)

레이에서 합의된 몬테레이 컨센서스(consensus)에 따르면, 개발도상국의 재원 조달에 있어, FDI의 확대와 더불어 다국적 기업(multinational enterprises: MNEs)의 투자 효과를 충분히 제고할 필요가 있다고 제시하고 있다. 즉 FDI와 관련된 정책 수립이 주요한 의제로 부각된 것이다. 이는 FDI의 특성 중 하나인 단기적 자본의 유출입이 아닌 장기적 관점에서의 경제 관계 수립이 이루어짐을 감안할 때, FDI가 국가 혹은 지역의 경제성장에 일련의 촉진제(catalyst) 역할을 수행할 수 있음을 유추하게 만드는 대목이다.

외국인직접투자는 경제성장과 상당한 연관성을 지니고 있다. 외국인투자자로부터 자본의 유입을 통해 기술의 이전(transfer), 고용 및 자본의 확대를 통해 경제적 효과를 창출하기 때문이다. FDI의 실질적 경제적 효과에 대해서는 여전히 논쟁적이지만, 그럼에도 불구하고 FDI의 유치는 전세계적 트렌드이며, 국가 및 지역차원에서의 치열한 경쟁이 이어져왔다. 따라서 실질적으로 FDI가 경제성장에 어떠한 영향을 미치는지에 대한 인식보다 FDI는 경제성장을 촉진(facilitation)할 수 있을 거라는 일련의 신념이 전제되어 있다는 것으로 볼 수 있다. 이러한 현상은 1990년대 이전에는 FDI가 주로 선진국-선진국 중심으로 이루어졌던 반면에, 선진국-개도국 그리고 개도국-개도국 수준에서의 FDI가 크게 증가한다는 점에서 더욱 지지되고 있다(유승훈, 2014).²⁾

한편, 라틴아메리카(Latin America)지역의 국가들은 “1980년대의 ‘잃어버린 10년’, 1990년대 초반의 미약한 회복, 1997년에서 2002년까지 또 다시 침체와 같은 시기(김기현, 2011: 121)”를 경험하였다. 하지만, 2000년 중반 이후 고성장이 이루어졌는데, 흥미로운 점은 2008년 글로벌 금융위기의 여파에도 불구하고 이를 잘 극복했다는 것이다(김기현, 2011). 과거, “1990년대를 거치는 동안 라틴아메리카 경제는 대 변혁(*gran viraje*)이라 표현할 수 있을 정도로 근본적인 변화를 겪었다”(곽재성, 2003: 23). 이에 따른 주요한 변화는 기존의 국유화-수입대체산업화 발전전략이 민영화-외국인직접투자 유

2) 유승훈(2014) FDI의 글로벌 현상에 있어 1990년대와 2000년대의 가장 큰 차이는 개도국에 대한 FDI의 급격한 확대가 주요한 변화라고 설명하고 있다.

치 전략으로 변화하였는데, 이는 신자유주의적 개혁의 결과로 볼 수 있다(곽재성, 2003: 23). 이를 통해서 FDI가 대거 유입되기 시작하였다. 이에 대해서 곽재성(2003; 2004)은 FDI는 경제성장에 상당히 중요한 변수로 인식된다고 주장하고 있다. 실제로, 중남미지역의 대표적인 경제공동체인 메르코수르(Mercosur, *Mercado Común del Sur*)은 1990-2004년 동안 거의 3,000억 불 수준의 FDI를 유입하며, 가장 선호되는 투자처로 인식되었다(Chudnovsky & López, 2007: 8). 또한 중남미지역에 대한 중국기업의 투자도 대폭 증가하였는데, 2003년 10.3억 불에서 2011년에는 119억 불로 약 10배 이상 증가한 것으로 나타나고 있다(김길성·왕동, 2014: 170).³⁾ 이러한 증가와 더불어 중남미지역 중 브라질은 브릭스(BRICs)⁴⁾의 하나로 외국인투자자의 투자선호지로 알려져 있다(Robles, 2003: 111; 곽재성(2003) 재인용).

경제성장을 위한 FDI가 주요하게 연구 주제로 다루어짐에도 불구하고, FDI를 통한 그 경로와 단계 등에 대한 논의는 여전히 미비한 상황이다. FDI는 기업의 투자임과 동시에, 이를 받는 국가의 경우는 투자 유치로 해석될 수 있다. 따라서 이러한 맥락을 동시에 고려한 분석은 실질적인 국가의 단계적 발전 수준과 밀접한 연관성을 지닌다. 이에 대해서, Dunning과 그의 동료들은 투자발전경로이론을 제시하였는데, 이 이론의 핵심적인 주장은 국가 수준에서의 순해외투자 유출이 경제발전과 큰 상관성을 지닌다고 볼 수 있는 것이다. 따라서 본 연구는 이러한 배경에 보다 주목하고자한다.

결국 본 연구는 중남미지역 국가를 대상으로, 투자발전경로이론에서 제시하고 있는 패러다임인 경제성장과 외국인직접투자와의 발전 관계에 대해서 실증적으로 규명하고 논의하는 것을 목적으로 한다. 이에 연구의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 연구의 이론적 논의로 FDI, 투자발전경로이론 그리고 기존의 문헌에 대해서 살펴본다. 제3장에서는 중남미지역의 FDI 변화와 현황에 대해서 보다 구체적으로 살펴본다. 제4장에서는 실증분석을 위한 연

3) 김길성·왕동(2014)의 연구에 따르면, 기존의 천연자원부문에 집중되었던 FDI가 제조업 및 인프라부문에 대한 투자로 다양화(diversification)되고 있다고 설명하고 있다.

4) 브라질(Brazil), 러시아(Russia), 인도(India), 중국(China) 등이 포함된다.

구모형과 변수 등을 소개한다. 제5장에서는 통계패키지 STATA를 활용하여, 실증분석을 수행하고 그 함의를 도출한다. 마지막으로 제6장에서는 본 연구의 결론과 시사점을 논의하고 후속연구의 필요성 등에 대해서 살펴본다.

II. 이론적 논의

1. 외국인직접투자와 경제성장

먼저, FDI의 개념과 관련해 이를 촉진하는 국제기구인 “유엔무역개발회의(United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD)에 따르면, FDI는 투자모국(host country)이 아닌 해외에서 기업의 운영을 통해 지속적인 이익을 확보하기 위한 투자로 정의하고 있다. 또한 외국인투자자로서의 자격을 위해서 10%의 지분 소유가 요구된다(박건우, 2018: 105 재인용).” 즉 FDI는 기업의 단순한 이익 창출을 위한 투자를 벗어나 투자유치국과의 지속적인 관점에서 장기적인 경제관계의 수립으로 보는 관점이 보다 보편 타당한 것으로 이해된다. 또한 국가경쟁력(national competitiveness)과도 직결될 수 있는 요인이기 때문에, 더욱 중요하게 인식될 필요가 있다.

FDI와 경제성장의 맥락과 관련해 OECD(2002)의 보고에 따르면, FDI의 경제성장에 관한 전반적인 효과가 국내 기업의 투자 보다 생산성과 임금의 향상의 효과가 높다고 보고 있다. 하지만 기존의 연구들은 이러한 결과와는 달리 투자의 유입이 실제 성장에 미치는 영향에 대해서 상반된 양상을 나타낸다(Lipsey, 2002: 55). 즉, 성장에 영향을 미친다고 보는 연구와 그렇지 못한 연구의 결과로 대비된다고 볼 수 있는 것이다.

먼저, 긍정적으로 평가한 연구인 램과 장(Ram and Zhang, 2002)의 연구는 FDI가 경제성장에 긍정적으로 기여한다고 보았으며, 블로니겐과 왕(Blonigen and Wang, 2004)의 분석에서도 FDI가 경제성장에 미치는 영향은 긍정적이며 대부분의 국가에서 직접적으로 드러난다고 보았다. 반대로, 듀트(Dutt, 1997)는 FDI가 경제성장에 다소 부정적인 영향을 미친다고 보았

으며, 누넨캠프와 스파츠(Nunnenkamp and Spatz, 2004)는 저소득국가에 대해서는 평균소득의 증가량이 감소한다고 보았다. 그리고 일부 연구들의 경우, FDI유입뿐만 아니라 국내 정책과 투자인프라가 효율적으로 작동할 때, 경제 성장의 효과를 창출할 수 있다고 보았다(De Mello, 1997; Borensztein et al., 1998). 비록 FDI와 경제성장 간의 결과가 다소 일관되지 않다고는 하나, 국가의 FDI 유치 정책이 연관성이 있다는 것은 분명히 드러나고 있다. 이는 아래 OECD(2002)의 내용과도 일치한다.

“Sound host-country policies toward attracting FDI and benefiting from foreign corporate presence are largely equivalent to policies for mobilising domestic resources for productive investment”(OECD, 2002: 24).

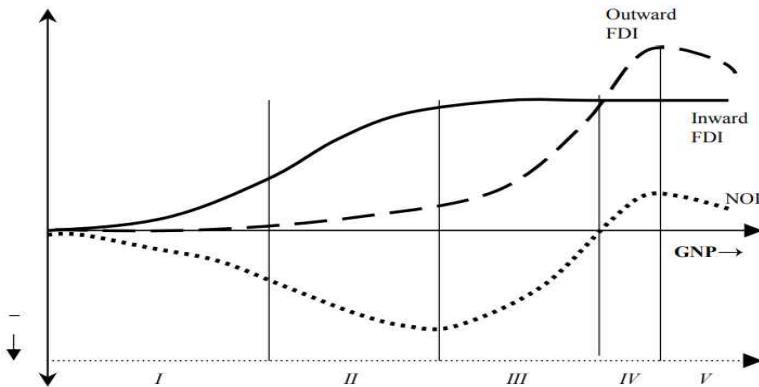
2. 외국인직접투자와 IDP 이론

더닝(Dunning, 1981)은 절충이론(eclectic theory)을 통해 FDI를 설명하고 있는데, 이 주장에 따르면, OLI 패러다임이 주요한 FDI의 동기라고 볼 수 있다. 즉 기업 특유의 소유권의 우위(ownership advantage), 입지의 우위(location advantage) 그리고 내부화(internalization)의 우위로 볼 수 있다. 더닝이 주장한 OLI 패러다임과 더불어, 투자발전경로이론은 그의 수제자 중 한명인 나루라와 함께 연구한 1996년 논문을 통해 더욱 정교화되었다. IDP 이론은 국가의 FDI의 유입과 유출의 변화가 경제적 발전에 따라서 변화한다는 전제에서 출발한다고 볼 수 있다. 또한 이는 경제성장과 외국인직접투자 간의 동적인(dynamic) 상호관계를 분석하는데 상당히 유용한 수단으로 이해할 수 있다(Narula and Guimon, 2010).

투자발전경로이론에 대해서 보다 구체적으로 살펴보면 다음과 같은 단계별 변화와 특징을 이해할 수 있다. 제1단계에서는 주로 경제성장의 수준이 상당히 낮은 국가에 대해서 설명될 수 있으며, FDI의 유입과 유출이 상당히 작다. 제2단계에서는 입지적 우위요소에 따른 FDI의 유입이 증가하게 되지만, FDI의 유출은 여전히 제한적인 것으로 나타난다. 제3단계에서는 국내기

업들이 외국인기업과 유사한 수준으로 경쟁력이 증가하여, FDI의 유출이 유입을 증가하게 된다. 하지만, 여전히 FDI의 유입 재고량(stock)은 높은 것으로 나타나 FDI의 순유출(유출-유입)은 0보다 낮다. 제4단계에서는 소유권우위를 통해 경쟁력을 확보한 기업들의 FDI 유출이 증가하여, 순유출 규모가 더욱 증가한다. 마지막으로 제5단계에서는 경제성장이 상당히 높은 수준에 이르는 국가들이 여기에 해당되는데, FDI의 순유출 규모가 0에 불안정(unstable)하게 수렴하게 된다. 즉 증가와 감소가 반복적으로 나타나게 되는 것이다(Narula and Guimon, 2010: 6-7).

결국 더닝(1981)이 제시한 OLI 패러다임에 근거하여, 투자발전경로이론은 더욱 발전되어 왔으며, 국가의 경제성장이 FDI 유출입의 확대와 밀접한 연관성이 있다는 것을 체계적으로 증명해왔던 것이다. 결국 이 이론에 따르면, 국가가 경제수준이 낮은 개도국에서 선진국으로 발전해감에 따라, FDI의 유출입이 평형상태(equilibrium)에 유사한 수준으로 수렴하는 것으로 볼 수 있다(Narula and Dunning, 2010).



〈그림 1〉 투자발전경로이론의 단계와 FDI의 변화

자료: Narula & Dunning(2010: 265)

3. 중남미지역 FDI 및 IDP관련 기존문헌 검토

본 연구에서 중점적으로 살펴본 기존의 연구는 중남미지역에 대한 FDI관련 연구와 투자발전경로이론을 활용하여 FDI를 분석한 연구들이다. 먼저, 중남미지역에 대한 FDI를 분석한 연구들을 살펴보면 다음과 같다. 콰제성(2003)은 중남미지역에 대한 최대 투자모국(home-country) 중 하나인 스페인의 1990년대 FDI에 대한 특성, 결정요인 그리고 시사점에 대해서 분석하여, 기존의 이론적 논의와 더불어 상황적 측면의 변수도 중요하다고 주장하고 있다. 김길성·왕동(2014)은 중국의 중남미지역에 대한 FDI를 기업 단위의 자료를 활용하여 분석하였다. 절충이론에 근거한 다양한 요인 중 기업특유의 우위와 내부화의 우위가 중국기업의 FDI 진출형태의 결정에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타나고 있다.

특히 라틴아메리카지역을 중심으로 실증적으로 분석 또한 논의되어 왔다. 먼저 츠드노브스키와 로페즈(Chudnovsky and López, 2007)는 메르코수르 국가들을 중심으로 FDI가 생산성, 무역 그리고 혁신과 성장에 미치는 영향에 대해서 분석하여, 국가마다 그 영향의 차이가 존재한다는 것을 밝혔다. 파트히 사덴과 사피타데(Fatehi-Seden and Safitadeh, 1988)의 연구에서는 라틴아메리카에서의 정치적 사건(폭동) 발생빈도를 정치적 위협으로 보고 미국 기업들의 투자 결정요인을 분석하였다. 그 결과 이 또한 부정적인 상관관계가 있다는 것을 확인하였다. 캄포스와 키노시타(Campos and Kinoshita, 2008)의 연구에서는 라틴아메리카와 체제전환국(transition country)을 중심으로 금융개혁, 무역자유화, 민영화 등의 구조적 개혁 변수 등이 FDI의 유입에 영향을 미치는 영향을 분석하였다. 분석 결과에 따르면 이러한 개혁은 FDI의 유입에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타났으며, 특히, 금융자유화 및 민영화가 큰 영향을 미치는 것으로 나타났다. 조정환(2015)은 라틴아메리카와 동아시아 국가에 대해서 금융개방도(financial openness)가 외국인직접투자의 유입에 미치는 영향을 실증적으로 분석하였다. 분석 결과에 따르면, 금융개방화는 FDI에 주요한 요인으로 볼 수 있지만, 이러한 효과는 라틴아

메리카 및 동아시아에 상이한 것으로 나타난다고 보고 있다.

다음으로 IDP와 관련 기존문헌 검토하였다. 에바와 알바로(Eva and Alvaro, 2011)는 IDP이론을 브라질의 사례를 통해 설명하였으며, 국가(정부) 차원의 친시장적 개혁(pro-market reforms)과 제도적 공백(institutional voids)⁵⁾과 같은 요인들이 브라질의 다국적기업의 FDI가 더욱 증가한다고 분석하고 있다. 제현정(2012: 1)의 연구에서는 IDP이론을 통해 한국의 FDI를 분석하였으며, “경제의 발전 단계상 해외직접투자(outward)가 외국인직접투자(inward)를 초과하는 단계”에 진입하였다고 보고 있다. 즉 한국은 순해외투자(net outward foreign direct investment)가 증가하는 4단계 수준으로 볼 수 있는 것이다. 듀란과 우베다(Duran and Ubeda, 2001; 2005)의 연구에서는 지표 뿐만 아니라 계량모형(econometric model)을 활용하는데 있어, 문제가 있다고 주장하고 있는데 IDP에서 설명하고 있는 각 단계에 대한 대안적 차원의 평가방법을 제시하였다. 연구에 따르면 브라질은 IDP 단계에서 3단계 수준이며, 이는 아르헨티나, 멕시코, 칠레, 포르투갈 그리고 남아프리카와 유사한 것으로 밝혀지고 있다. 더닝과 그의 동료들(2008)은 새롭게 등장하고 있는 다국적기업과 전통적인 선진국의 다국적기업들에 대해서 비교분석하여, 유사점과 차이점을 도출하였다. 여기서 발생하는 차이에 대한 주요한 원인은 경제의 세계화(economic globalization)로 볼 수 있으며, 이는 외부요인(exogenous factor)로 볼 수 있다. 그리고 개별 국가의 구체적인 특성이나 내생적 요인 이를테면, 제도적 수준, 지리적 특성 및 국가의 규모, 천연자원, 경제구조, 국제무역 및 자본 흐름에 대한 개방성, FDI에 대한 정부 정책 그리고 기업의 OLI우위 요소 등이 고려되었다고 보고 있다. 또한 인도의 사례를 분석한 버마와 브레넌(Verma and Brennan, 2011)의 연구에 따르면, 1인당 GDP의 수준에 근거해 3단계 정도로 볼 수 있다고 설명하고 있다. 연구에 따르면, 이러한 단계에서는 1인당 소득 수준, 산업화의 촉진 그리고 고품질의 재화에 대한 수요의 전문화 등을 증가시킨다고 보고 있다.

5) 기업은 제도적 환경에 대한 과도한 규제 등을 회피함으로써 더 많은 투자를 촉진할 수 있다고 밝히고 있다(Eva and Alvaro, 2011).

Ⅲ. 중남미지역의 FDI 변화와 추이

먼저 전세계 수준의 FDI를 살펴보면, 2012-2014년의 기간에는 지속적으로 감소하고 있었으나, 2015년에는 다시 증가한 것으로 나타나고 있다. 이는 선진국에 대한 FDI감소가 주요한 원인으로 볼 수 있으며, 개도국 수준에서는 2012-2015년 동안 지속적으로 증가한 것으로 나타나고 있다. 보다 구체적으로 중남미지역의 경우 2012-2016년의 기간에 걸쳐 증감이 반복적으로 나타나고 있는 것을 알 수 있다. 또한 전세계 FDI유입 대비 중남미지역의 비중은 10%-15%로 개도국내에서 아프리카지역보다는 높은 것으로 나타나고 있지만, 아시아 지역(25%-35%)에 비해서는 상대적으로 낮은 것으로 나타나고 있다.

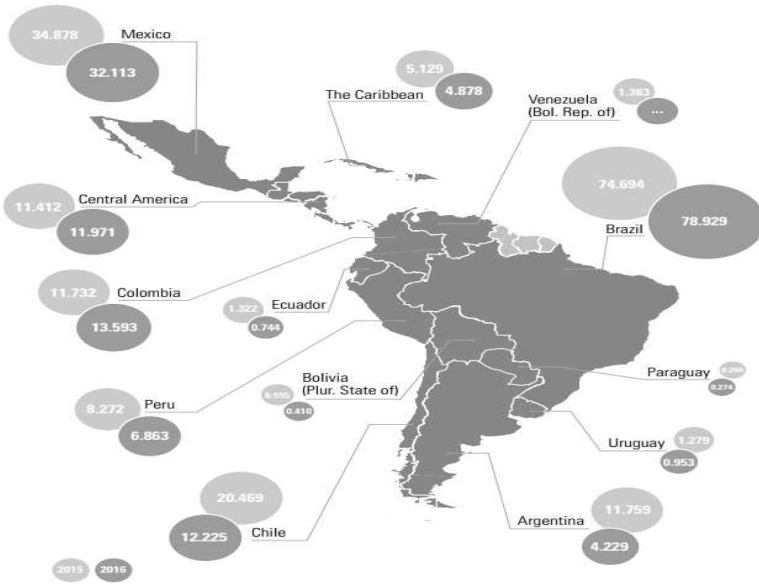
〈표 1〉 글로벌 해외직접투자 유입 및 지역별 배분(2012-2016)

지역	해외직접투자 유입(10억 불)					지역 비중(%)				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
전세계	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
선진국	1,593	1,443	1,324	1,774	1,746	100	100	100	100	100
체제전환국	65	84	57	38	68	4	6	4	2	4
개도국	671	675	704	752	646	42	47	53	42	37
중남미	201	196	199	183	167	13	14	15	10	10
아프리카	78	75	71	61	59	5	5	5	3	3
아시아 개도국	401	421	460	524	443	25	29	35	30	25

자료: Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) 2017의 내용을 토대로 저자 재구성

보다 구체적으로, 중남미지역의 주요 국가에 대해서 FDI의 변화를 살펴보면 다음과 같다. 중남미 주요 국가의 FDI 유입을 비교해보면, 전체적으로 2015년에 비해서 9.3% 감소한 1,182억 불이 2016년에 이루어졌는데, 콜롬비아와 브라질 그리고 파라과이 등 3개의 국가만이 FDI가 증가한 것으로 나타나고 있다. 보다 구체적으로, 안티구아바부다, 바베이도스, 수리남 등의 국가는 GDP 수준에 비해서 많은 FDI가 유입되는 것으로 나타나고 있는데, 이

들 국가는 상대적으로 경제규모가 작다는 것이다(ECLAC, 2017). 즉 경제규모가 작은 국가들의 경우 경제규모에서 FDI가 차지하는 비중이 높다는 것을 의미한다.

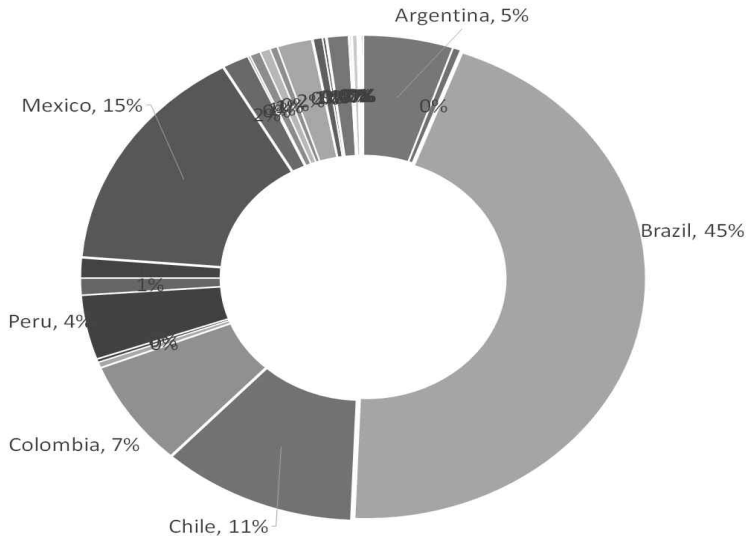


〈그림 2〉 중남미지역 주요 국가의 FDI 유입(2015-2016)

(단위: 10억 USD)

자료: ECLAC(2017: 55)

또한 2010-2016년 동안 수행되었던 라틴아메리카에 유입되는 전체 FDI에 대한 지역별 비중을 살펴보면, 브라질이 45.11%로 가장 많은 FDI가 이루어진 것으로 볼 수 있다. 다음으로는 멕시코가 15.5%로 2위수준인 것으로 나타나고 있다. 칠레와 아르헨티나는 각각 11.27%, 5.18%로 주요 FDI 유입 국가로 나타나고 있다. 하지만, 21개의 나머지 국가에 대해서는 해당 기간 동안 이루어진 FDI가 1%도 되지 않는 것으로 나타나는데, 이는 중남미지역내에서의 격차가 큰 것으로 유추할 수 있다.



〈그림 3〉 라틴아메리카 지역의 전체 대비 지역별 해외직접투자 비중

(단위: %)

주: 2010-2016년의 기간에 이루어진 중남미 지역의 총 FDI 대비 지역별 비중을 추정하였음

중남미지역의 FDI에 있어 차이가 발생하는 요인에는 다양한 요인이 존재할 수 있다. 기존의 FDI 이론에 근거하면, 자원추구형 FDI와 저임금 노동력과 같은 효율성추구형 FDI가 이루어졌을 가능성이 높다고 볼 수 있다. FDI와 관련하여 중남미지역 국가들의 투자환경 순위를 살펴보면, 중남미지역에서는 멕시코가 72.29로 가장 높은 것으로 나타나고 있는 반면, FDI의 비중이 높은 브라질의 경우는 중남미지역 내에서는 23위이며, 전세계적으로 123위 수준으로 상당히 낮은 축에 속한다. 그럼에도 FDI의 유입이 높은 것은 자원부문에 대한 FDI의 비중이 높기 때문일 가능성이 존재한다. 이를테면 브라질의 경우, 비금속 물질 및 알루미늄의 주요 생산지로 알려져 있으며, 특히 알루미늄의 생산은 10년 이상 매년 3.9%씩 증가한 것으로 나타나고 있기 때문이다. 이를 통해, 2019년 1분기에만 약 9억 7,800만 불의 FDI를 유치하

였다.⁶⁾⁷⁾ 칠레의 경우도 중남미지역에서는 4위 수준으로 상대적으로는 양호한 투자환경 및 인프라를 구축한 것으로 나타나고 있어, 외국인투자자들이 해당 지역에 대한 투자를 선호하는 것으로 볼 수 있다.

〈표 2〉 중남미지역 국가들의 투자환경 순위

중남미 (순위)	세계 (순위)	점수	국가	중남미 (순위)	세계 (순위)	점수	국가
1	47	72.29	멕시코	17	112	58.06	벨리스
2	53	70.92	콜롬비아	18	113	58.04	안티구아바부다
3	54	70.25	페루	19	114	57.97	에콰도르
4	57	69.56	칠레	20	116	57.45	아르헨티나
5	62	68.5	코스타리카	21	117	57.42	바베이도스
6	67	67.54	자마이카	22	121	56.65	바하마
7	70	66.19	파나마	23	123	56.53	브라질
8	86	63.13	세인트루시아	24	124	56.26	가이아나
9	88	62.93	파테말라	25	125	55.91	세인트빈센트그레나딘
10	90	61.85	우루과이	26	127	55.75	니카라과
11	95	61.02	엘살바도르	27	134	53.96	세인트키츠네비스
12	96	60.99	트리니다드토바고	28	138	53.75	그레나다
13	101	60.27	도미니카연방	29	149	49.85	볼리비아
14	103	59.35	도미니카공화국	30	158	47.28	수리남
15	105	59.09	온두라스	31	181	38.66	아이티
16	106	59.03	파라과이	32	187	33.37	베네수엘라

자료: World Bank(2017) Doing Business(외교부 재인용)

- 6) BIZ Latin Hub (2019년 11월 25일), <https://www.bizlatinhub.com/foreign-direct-investment-trends-brazil-2019/> (검색일: 2019.12.21.)
- 7) 하지만, 일련의 연구에 따르면 브라질의 경우 이론적으로 시장추구형(market seeking) FDI의 유입이 주요하게 발생하는 지역이기도 하다(de Castro et al., 2013).

IV. 연구모형

1. 연구모형

본 연구에서는 중남미지역 주요 국가를 중심으로 경제성장과 FDI와의 상관관계를 밝히고 투자발전경로이론에 근거하여 설명될 수 있는지를 분석하고자한다. 이에 분석의 대상에 포함될 국가들을 일정한 기준에 따라서 선정할 필요가 있다. 분석의 대상은 라틴아메리카 국가 중에서 멕시코, 콜롬비아 그리고 칠레와 더불어, 메르코수르⁸⁾의 회원국, 준회원국 그리고 옵서버의 자격으로 참여하고 있는 국가 중에서, 브라질, 아르헨티나 등 총 5개 국가를 포함시켰다. 이들 국가는 라틴아메리카지역에서 경제규모와 FDI의 규모가 상대적으로 높은 국가들로 볼 수 있다.

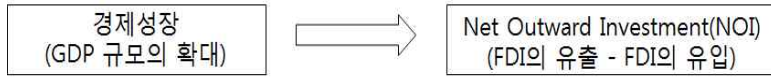
〈표 3〉 메르코수르 회원국가 목록

분류	대상 국가
정회원국(5개국)	아르헨티나, 브라질, 파라과이, 우루과이, 베네수엘라
준회원국(7개국)	칠레, 페루, 에콰도르, 콜롬비아, 수리남, 가이아나, 볼리비아
옵서버(1개국)	멕시코

자료: 외교부(2016: 91)

이들 국가를 대상으로 그레인저인과관계(Granger Causality) 분석을 통해서 FDI와 GDP 변수 간의 인과관계를 살펴보고 투자발전경로를 파악하기 위해서 이들 간의 관계를 추정하고자한다. 즉 이 두 변수가 상호 어떤 영향을 미치는 지에 대해서 살펴 볼 수 있는 것이다. 분석은 통계패키지 STATA를 활용하였으며, 연구모형은 아래 〈그림 9〉과 같이 나타낼 수 있다.

8) 메르코수르는 1991년 3월 아순시온(Asuncion) 협약을 통해서 발족시키기로 합의되었으며, 역내 관세 및 비관세의 장벽을 철폐하고 재화와 서비스 그리고 생산 요소 등을 자유롭게 유통하는 것을 목적으로 하고 있다(외교부, 2016: 90).



〈그림 4〉 투자발전경로이론을 활용한 연구모형

2. 분석 자료

본 연구의 분석 자료는 국제통화기금(International Monetary Fund, IMF)에서 보고하고 있는 FDI자료와 세계은행(World Bank)에서 제공하고 있는 국내총생산(Gross Domestic Product, GDP)자료를 활용하였다. FDI는 분석대상 국가의 당해 연도 FDI유출에서 유입의 차이를 측정하는 것이며, 경제성장의 경우는 2010년도 불변가격을 기준으로 분석대상 국가의 당해 연도 GDP 규모를 측정하는 것이다. 분석의 기간은 1970년-2016년이지만, 일부 국가의 경우는 자료가 제공되지 않은 경우가 존재한다.

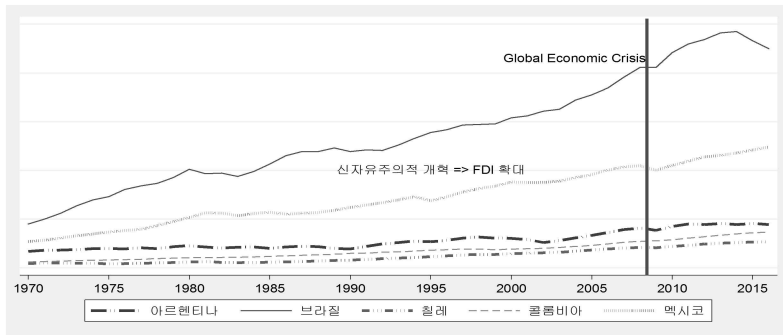
〈표 4〉 변수의 개요 및 출처

변수명	변수 개요	출처
FDI	분석대상 국가의 당해 연도의 FDI(유출-유입)의 규모(\$)	International Monetary Fund, Balance of Payments Statistics Yearbook and data files.
경제성장	2010년도 불변가격 기준, 분석대상 국가의 당해연도 GDP 규모(\$)	World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files.

V. 실증분석 결과

경제성장이 FDI에 미치는 영향을 분석하기에 앞서, 아르헨티나, 브라질, 칠레, 콜롬비아 그리고 멕시코 등 중남미지역 주요 5개 국가의 경제성장을 1970년부터 2016년에 걸쳐서 살펴보면, 브라질이 가장 높은 경제성장률을

보이는 것을 알 수 있다. 브라질은 2015-2016년에 다소 감소하였지만, 글로벌 금융위기에도 불구하고 그 이전까지는 지속적으로 성장해온 것이다. 또한 멕시코의 경우도 지속적으로 성장한 것으로 나타나고 있는데, 글로벌 금융위기 이후 감소하였다가 다시 경제성장이 증가하고 있는 것으로 나타나고 있다. 그 다음이 아르헨티나, 콜롬비아, 칠레 순인 것으로 나타나고 있다.



〈그림 5〉 분석대상 국가들의 경제규모 확대(1970-2016)

(단위: USD)

주: Y축은 GDP를 활용한 경제성장을 의미

자료: World Bank의 GDP(2010년 불변가격) 자료를 토대로 저자 재구성

분석을 위해서 본 연구에서는 FDI의 순유출과 GDP와의 그레인저인과관계 검정을 실시하였다. 일반적으로 그레인저인과관계 분석은 분석 변수 간의 인과관계를 확인할 수 있다는 점에서 유용하게 쓰이는 분석방법이다. 하지만, 그레인저인과관계는 직접적인 인과관계라기보다는 인과관계가 존재할 수 있는 가능성이 상대적으로 높다는 것을 보여주는 것으로, 실제적인 인과관계를 설명하는데 여전히 제한적이라는 측면이 존재한다. 그레인저인과관계에서 나타나고 있는 귀무가설인 경제성장이 FDI의 순유출에 대해서 그레인저인과관계하지 않는다($GDP \not\Rightarrow NOI$)를 기각할 경우, 경제성장은 FDI의 순유출에 대해서 인과관계가 존재하는 것으로 볼 수 있는 것이다. FDI의 순유출과 경제규모를 의미하는 GDP 간의 그레인저 인과관계 분석 결과에 따르면, 아르헨티나를 제외한 브라질, 칠레, 콜롬비아, 멕시코에서 경제성장은

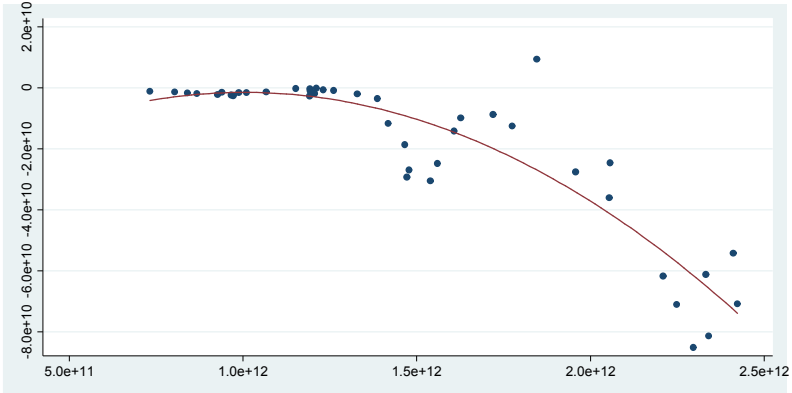
FDI의 순유출인 NOI(net outward investment)를 증가시키는 것이 통계적으로 유의한 것으로 나타나고 있다. 즉 투자발전경로이론에 근거하여 이들 4개 국가는 경제성장에 따른 자국기업의 외국인직접투자가 증가해온 것으로 볼 수 있는 것이다. 하지만, NOI와 GDP와의 그레인저인과관계 분석결과에서는 브라질의 사례만이 양방향적으로 유의한 것으로 나타나고 있다. 즉 브라질기업의 해외 투자는 브라질의 경제성장에 긍정적으로 기여하는 것으로 유추할 수 있는 것이다.

〈표 5〉 그레인저 인과관계 분석 결과

	아르헨티나	브라질	칠레	콜롬비아	멕시코
GDP ⇒ NOI	Not Significant	0.0242	0.0023	0.0004	0.0054
NOI ⇒ GDP	Not Significant	0.0063	Not Significant	Not Significant	Not Significant

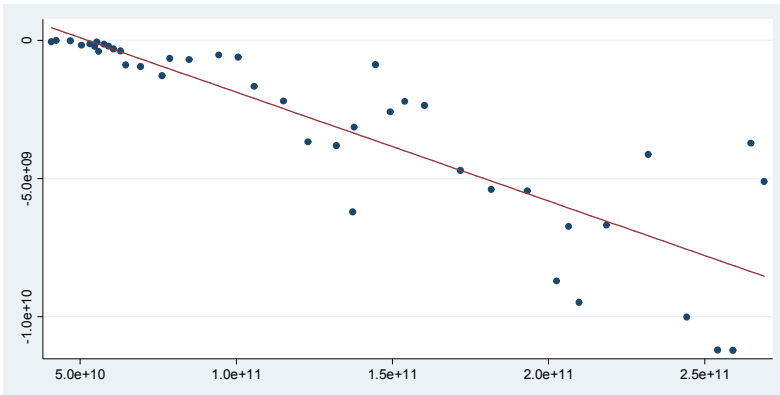
- 주 1) 두 변수의 그레인저인과관계 결과에 대한 유의도를 의미함
- 2) 최적시차의 경우를 확인하기 위해서 1-4년까지를 대상으로 추정하였음

이러한 결과를 토대로, 아르헨티나를 제외한 나머지 국가들에 대해서 투자발전경로이론이 어떤 양상을 나타내는지에 대해서 살펴보았다. 브라질, 칠레, 콜롬비아 그리고 멕시코의 경우 경제성장이 이루어짐에 따라 지속적으로 FDI의 순유입이 증가하는 것으로 나타나고 있다. 즉 경제성장에 따른 FDI의 유입이 유출보다 더 많기 때문에 지속적으로 부(-)의 효과가 나타나는 것으로 볼 수 있는 것이다. 여기서 주목할 점은 멕시코의 경우가 FDI의 유출이 유입을 초과하는 과정에 있다는 것이다. 즉 다른 분석 대상 국가들의 경우는 투자발전경로이론상 1-2단계 수준이지만, 멕시코의 경우는 2-3단계의 과도기로 볼 수 있는 것이다. 따라서 이론에 따라 설명한다면 멕시코는 보다 높은 경제성장과 FDI의 유출입이 발생할 가능성이 상대적으로 다른 국가에 비해서 더 높다고 볼 수 있을 것이다.



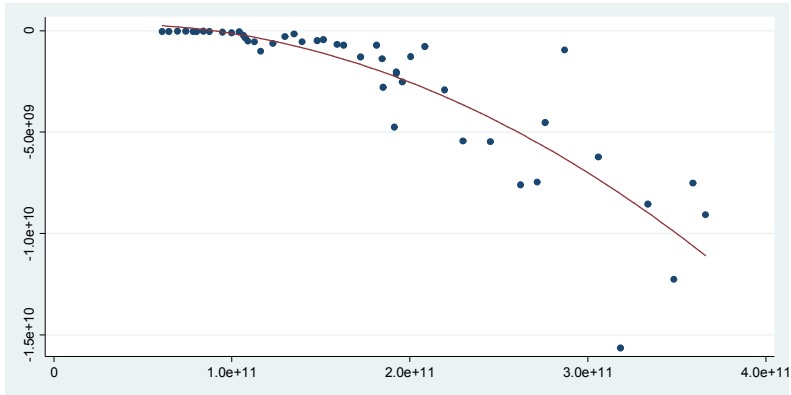
〈그림 6〉 브라질의 투자발전경로

주: X축은 경제성장, Y축은 FDI의 순유출을 의미함



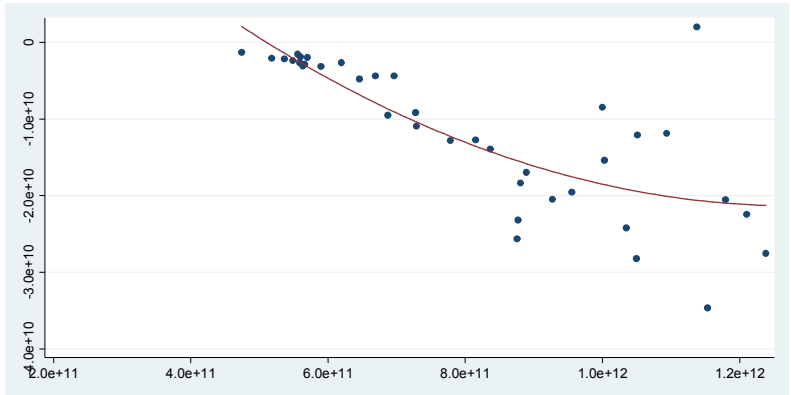
〈그림 7〉 칠레의 투자발전경로

주: X축은 경제성장, Y축은 FDI의 순유출을 의미함



〈그림 8〉 콜롬비아의 투자발전경로

주: X축은 경제성장, Y축은 FDI의 순유출을 의미함



〈그림 9〉 멕시코의 투자발전경로

주: X축은 경제성장, Y축은 FDI의 순유출을 의미함

이러한 결과를 요약하면, 브라질, 칠레, 콜롬비아 그리고 멕시코는 투자발전경로이론에 근거하여 1-2단계 수준으로 볼 수 있다. 즉 국내로 들어오는 FDI의 유입이 자국 기업들의 외국인 투자보다 더 많기 때문에, 0 이하로 지

속적으로 감소하는 양상을 나타내는 것이다. 만약 이들 국가에 대해서 정(+)의 패턴이 나오게 되었다면 이는 투자발전경로이론의 3단계 수준으로 볼 수 있지만, 멕시코를 제외하고는 그 가능성이 낮은 것으로 나타나고 있다.

이러한 결과와 더불어, 중남미지역을 투자모국으로 두고 있는 상위 10개 기업들의 실질적인 투자를 살펴보면, 주로 멕시코, 브라질, 칠레 등의 국가를 중심으로 이루어지는 것을 알 수 있다. 또한 인프라부문(통신, 수송)에 대한 비중이 높은 것으로 나타나고 있다. 이들 상위 10개 기업의 주요 투자대상 국가는 같은 지역에 속해있는 브라질, 아르헨티나, 트리니다드토바고, 엘살바도르 등 중남미지역권으로 상대적으로 동일한 문화권에 속해있으며, 근접성(proximity)이 뛰어나기 때문에, 투자 및 진출이 용이한 것으로 유추할 수 있다. 무엇보다 개도국-개도국 간의 FDI의 확대가 글로벌 트렌드이기 때문에, 이러한 현상이 나타난 것으로 이해할 수 있다.

〈표 6〉 중남미지역 국가의 상위 10개 외국인투자기업 현황

기업	전체대비 지역 비중 (2014-2016)	투자모국	투자부문	주요 투자지역
America Móvil	17	멕시코	통신	브라질, 아르헨티나
CEMEX	5	멕시코	건설자재	필리핀, 도미니카(공)
Cencosud	4	칠레	식자재, 담배	브라질, 콜롬비아
Natura	4	브라질	미용제품	아르헨티나, 멕시코, 프랑스
GMR Empreendimentos Participações	3	브라질	재생에너지	칠레
LATAM Airlines	3	칠레	수송	브라질
Petróleos de Venezuela (PDVSA)	3	베네수엘라	석유, 가스	독일, 볼리비아, 미국
Digicel	3	자메이카	통신	트리니다드토바고, 엘살바도르
Falabella	3	칠레	유통	콜롬비아, 페루
Grupo Posadas	2	멕시코	호텔, 관광	미국

자료: ECLAC(2017: 51)의 내용을 토대로 저자 재구성

VI. 결론 및 시사점

본 연구의 결과를 살펴보면, 중남미지역 국가들에서 아르헨티나의 경우는 FDI와 경제성장 간의 관계가 유의하지 않았지만, 나머지 국가인 브라질, 칠레, 콜롬비아 그리고 멕시코에서는 통계적으로 유의한 것으로 나타나고 있다. 특히 브라질은 FDI와 경제성장이 양방향적인 관계인 것으로 나타나고 있다. 분석 대상 국가들에 대해서 결과를 종합하여 살펴보면, 투자발전경로 이론에 근거해 1-2단계 수준으로 볼 수 있다. 하지만, 멕시코의 경우는 예외적으로 2-3단계의 과도기적 수준으로 나타나고 있는데, 이는 FDI의 유입보다 유출이 더 증가하게 되는 양상이 나타났기 때문이다. 이러한 연구결과는 투자발전경로이론의 중남미지역 국가에 대해서 이해하는데 실증적인 결과를 제시함으로써 보다 구체적으로 기여할 수 있을 것으로 볼 수 있다.

이를 토대로, 중남미지역의 FDI 이슈와 관련된 시사점을 도출하고자한다. ECLAC(2017: 40)의 보고서에도 제시된 바, 중남미지역의 브라질, 멕시코, 콜롬비아, 에콰도르 등 주요 국가를 중심으로 살펴보면, 유럽과 미국으로부터의 FDI가 대부분인 것으로 나타나고 있다. 이에 비해서 같은 지역공동체에 속해있는 중남미국가로부터의 FDI는 상대적으로 낮다. 따라서 중남미지역내에서의 역내(intra) FDI의 유입을 확대하기 위한 노력이 필요할 것으로 볼 수 있다.⁹⁾ 이러한 노력을 통해서 중남미지역은 FDI의 확대를 통해 경제성장을 촉진할 수 있을 것이며, 경제성장은 다시 FDI의 유입과 유출을 확대하는데 긍정적으로 기여할 수 있기 때문이다. 이러한 선순환구조는 개발도상국의 경제성장에 상당히 중요한 요소로써 기존의 선행연구(곽재성, 2003; 2004)에서도 밝혀졌듯이 경제 성장에 필수적인 변수로 인식될 필요가 있을 것이다.

이와 더불어, 국가 혹은 지역 수준에서의 FDI 유입은 경제성장(발전)에 유의한 영향을 미치기 때문에, 이를 유치할 수 있는 정부의 적극적인 FDI 유

9) 브라질의 경우는 71%가 유럽으로부터의 FDI이며, 미국의 경우는 12% 수준이다. 멕시코는 유럽과 미국의 비중이 각각 32%, 39%이며, 콜롬비아는 35%, 16%인 것으로 나타나고 있다(ECLAC, 2017: 40).

치 마케팅(marketing)이 요구된다. 이러한 FDI 촉진 전략은 불확실한 투자 환경에 대한 해외 투자기업들에게 신뢰와 확신에 긍정적인 영향을 미칠 수 있으며, 국내 기업의 성장을 위한 투자 기회를 증가시킬 수 있기 때문이다(UNCTAD, 1998: 99). 이러한 국가 혹은 정부의 FDI 정책을 통해, 투자 리스크(risk)를 감소시키고 실질적인 투자유치로 이어질 수 있을 것이다.

마지막으로, 후속연구에서는 개별 국가의 내재적인 특성을 반영한 계량모형을 통해 FDI의 유입에 어떠한 영향을 미치는 효과까지도 구체적으로 살펴볼 필요가 있을 것이다. 또한 분석의 대상에 포함되는 사례를 더욱 확대한다면, 보다 이론을 일반화하는데 유의한 결과를 가져올 수 있을 것으로 기대된다. 결국 이러한 분석을 통해 중남미지역 국가들이 효과적으로 FDI를 유치할 수 있는 현실적인 정책적 함의를 도출할 수 있기 때문에, 더욱 많은 추가적인 논의가 활성화될 필요가 있을 것이다.

참고문헌

- 곽재성(2003), “1990년대 스페인의 대 라틴아메리카 직접투자”, 『라틴아메리카연구』, 제16권 2호, 27-62쪽.
- 곽재성(2004), “라틴아메리카 외국인 직접투자의 효과”, 『라틴아메리카연구』, 제17권 4호, 353-377쪽.
- 제현정(2012), “확대되는 해외직접투자, 우리 수출에 득인가 실인가?” 『국제무역연구원 Trade Focus』, 제11권 46호, 1-18쪽.
- 유승훈(2014), “개발도상국 해외직접투자 유치 입지결정 요인과 중국의 상대적인 성과”, 『기업경영연구』, 제21권 4호, 21-39쪽.
- 김기현(2011), “라틴아메리카의 경제위기 극복과 거시경제정책 요인에 대한 비판적 고찰”, 『라틴아메리카연구』, 24(3), 121-141쪽
- 김길성·왕동(2014), “중국기업의 대라틴아메리카 투자 소유권 형태 결정요인”, 『국제지역연구』, 제6권, 167-186쪽

- 조정환(2015), “금융개방도가 외국인직접투자 유입에 미치는 영향 분석”, 『응용경제』, 제17권 1호, 193-217쪽.
- 박건우(2018), “울산의 외국인직접투자가 경제성장에 미치는 영향에 관한 실증분석”, 『GRI 연구논총』, 제20권 3호, 101-127쪽.
- 박추환(2012), “수도권 및 비수도권 간 서비스업 생산성 격차 및 결정요인 분석”, 『국제지역연구』, 16(4): 185-201쪽.
- Campos, N., and Kinoshita, Y.(2008), “Foreign Direct Investment and Structural Reforms: Evidence from Eastern Europe and Latin America”, *IMF Working Paper*, WP/08/26.
- Chudnovsky, D., and López, A.(2007), “Foreign Direct Investment and Development: the MERCOSUR Experience”, *CEPAL review*, 92: pp.7-23.
- Daniels, J. D., Krug, J. A., and Trevino, L.(2007), “Foreign direct investment from Latin America and the Caribbean”, *Transnational Corporations*, 16(1), pp.27.
- de Castro, P. G., Fernandes, E. A., and Campos, A. C.(2013), “The Determinants of Foreign Direct Investment in Brazil and Mexico: An Empirical Analysis”, *Procedia Economics and Finance*, 5, pp.231-240.
- De Mello Jr, L. R. (1997). “Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A Selective Survey”, *The Journal of Development Studies*, 34(1), pp.1-34.
- Dunning, J. H., and Lundan, S. M.(2008), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar Publishing.
- Dunning, J. H., and Narula, R.(1996), The Investment Development Path Revisited. Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring, pp.1-41.
- Dunning, John H.(1981), “Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic and Development Approach”, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 117(1), pp.30-64.

- Dura'n, J. J., and Ubeda, F.(2001), "The Investment Development Path: A New Empirical Approach and Some Theoretical Issues", *Transnational Corporations*, 10(2), pp.1-34.
- Dura'n, J. J., and Ubeda, F.(2005), "The Investment Development Path of Newly Developed Countries", *International Journal of the Economics of Business*, 12(1), pp.123-137.
- ECLAC(2017), *Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean*, United Nations: Herndon.
- Fatehi-Sedeh, K. and Safizadeh, M. S.(1988), "Socio-political Events and Foreign Direct Investment", *Journal of Management*, 14(1), pp.93-107.
- Guimón de Ros, J., and Narula, R.(2010). "The Investment Development Path in a Globalised World: Implications for Eastern Europe." *Eastern Journal of European Studies*, 1(2), pp.5-19.
- OECD(2002), *Foreign Direct Investment for Development: Maximising Benefits, Minimising Costs*, OECD: Paris.
- Rajneesh Narula and John H. Dunning(2010), "Multinational Enterprises, Development and Globalization: Some Clarifications and a Research Agenda", *Oxford Development Studies*, 38(3) pp.263-287.
- Stal, E., and Cuervo-Cazurra, A.(2011), "The Investment Development Path and FDI from Developing Countries: The Role of Pro-Market Reforms and Institutional Voids", *Latin American Business Review*, 12(3), pp.209-231,
- Verma, R., and Brennan, L.(2011). "The investment development path theory: evidence from India", *International Journal of Emerging Markets*, 6(1), pp.74-89.
- BizLatinHub(2019), 2019 Trends for Foreign Direct Investment in Brazil (<https://www.bizlatinhub.com/foreign-direct-investment-trends-brazil-2019/>)

<부 록>

분석대상 국가들의 FDI 순유출 규모

(단위: 10억 USD)

	Argentina	Brazil	Chile	Colombia	Mexico
1970				-0,04	
1971				-0,04	
1972				-0,02	
1973				-0,02	
1974				-0,03	
1975		-1,19	-0,05	-0,03	
1976		-1,37	0,00	-0,01	
1977	-0,15	-1,69	-0,02	-0,04	
1978	-0,27	-1,88	-0,18	-0,07	
1979	-0,27	-2,22	-0,23	-0,10	-1,33
1980	-0,79	-1,54	-0,21	-0,05	-2,09
1981	-0,94	-2,31	-0,38	-0,23	-3,08
1982	-0,26	-2,53	-0,40	-0,34	-1,90
1983	-0,18	-1,42	-0,14	-0,51	-2,19
1984	-0,27	-1,55	-0,07	-0,56	-1,54
1985	-0,92	-1,36	-0,14	-1,02	-1,98
1986	-0,57	-0,20	-0,31	-0,64	-2,40
1987	0,02	-1,03	-0,89	-0,29	-2,63
1988	-1,15	-2,63	-0,95	-0,16	-2,88
1989	-1,03	-0,61	-1,28	-0,55	-3,17
1990	-1,84	-0,32	-0,65	-0,48	-2,63
1991	-2,44	-0,09	-0,70	-0,43	-4,76
1992	-3,27	-1,92	-0,54	-0,68	-4,39
1993	-2,09	-0,80	-0,60	-0,72	-4,39
1994	-2,62	-2,04	-1,67	-1,30	-10,97
1995	-4,11	-3,48	-2,20	-0,71	-9,53

1996	-5.35	-11.67	-3.68	-2.78	-9.19
1997	-5.51	-18.61	-3.81	-4.75	-12.83
1998	-4.97	-29.19	-3.14	-2.03	-12.76
1999	-22.26	-26.89	-6.20	-1.39	-13.94
2000	-9.52	-30.50	-0.87	-2.11	-18.38
2001	-2.01	-24.71	-2.59	-2.53	-25.66
2002	-2.78	-14.11	-2.21	-1.28	-23.16
2003	-0.88	-9.89	-2.35	-0.78	-16.97
2004	-3.45	-8.69	-4.70	-2.92	-20.48
2005	-3.95	-12.55	-5.39	-5.44	-19.54
2006	-3.10	9.42	-5.45	-5.48	-15.39
2007	-4.97	-27.52	-8.71	-7.61	-24.20
2008	-8.33	-24.60	-9.48	-7.48	-28.22
2009	-3.31	-36.03	-6.73	-4.53	-8.51
2010	-10.37	-61.69	-6.69	-0.95	-12.12
2011	-9.35	-85.09	-4.12	-6.23	-11.90
2012	-14.27	-81.40	-10.01	-15.65	2.01
2013	-8.93	-54.24	-11.20	-8.56	-34.66
2014	-3.14	-70.86	-11.21	-12.26	-20.53
2015	-10.88	-61.18	-3.73	-7.51	-22.45
2016		-71.11	-5.10	-9.08	-27.53

주: 음의 값이 나오는 것은 유출보다 유입이 더 많기 때문임

〈Abstract〉

An Empirical Analysis of Economic
Development and Foreign Direct Investment
in Latin America and Caribbean Countries :
Focusing on the Investment Development
Path Theory

Park, Geonwoo

This study aims to empirically examine economic development and foreign direct investment with using investment development path theory in selected Latin America and the Caribbean countries. Latin America experienced great economic change toward neo-liberalism paradigm through 1990s. With this change, the amount of foreign direct investment was increased. Thus, it is recognized that foreign investment is one of the major factors for economic development. Nonetheless it is important to investigate this issue with empirical results, there are still no studies with robust results. The empirical results show that Brazil, Chile, Colombia and Mexico are significant with granger-casuality test. Moreover, it is found that these countries are in stage 1 or 2 which IDP theory suggests. However, Mexico is in transition between stage 2 and 3, which has more possibility for next phase in investment development path. From the results, it can be suggested that Latin American countries

need to expand not only FDI from major traditional partner but also their intra foreign investment with their neighbor economic partner. Finally, this study can contribute to suggest empirical evidence-based understanding for FDI issue in Latin America.

Key words: foreign direct investment, investment development path theory, economic growth, granger causality, Latin America and Caribbean

논문접수일: 2019년 11월 22일, 심사완료일: 2019년 12월 10일, 게재확정일: 2019년 12월 14일

