

중국기업의 대외 직접투자 결정요인에 관한 실증분석

金明俊* · 金成哲**

〈목 차〉

- I. 서론
- II. 중국의 대외직접투자 현황
- III. 이론적 고찰 및 선행연구
- IV. 연구방법론
- V. 실증분석
- VI. 결론 및 시사점

1. 서 론

중국이 비약적인 경제발전을 지속하고 있는 가운데 중국기업은 해외로 대량의 제품을 수출하는 것을 넘어 해외 여러 국가와 지역에 대외직접투자(outward direct investment)를 하기 시작했다. 최대의 외국인직접투자 유입국으로만 인식되던 중국이 최근 들어 세계의 공장에서 글로벌 자금의 큰손으로 그 역할의 변화를 꾀하고 있다. 최근 중국은 세계 최대 외환보유고를 무기로 단순히 생산자였던 수동적 세계경제 객체에서 벗어나 시장경쟁자라는 능동적 세계경제 주체로 탈바꿈하는 것을 통해 기업경쟁력을 키워 나가고 있다.¹⁾

다국적기업들이 여전히 중국시장에 적극적인 투자의지를 보이는 상황

* 제1저자, 中國人民大學 國際關係學院 박사수료(tigerfromkorea@gmail.com)

** 교신저자, 동의대학교 상경대학 경영학과 조교수(sungchul@deu.ac.kr)

에서 해외투자자본의 유입과는 반대로 중국기업들은 해외시장 진출에 적극적으로 나서고 있는 실정이다. 이는 주목할 만한 변화이지만 그동안 중국 관련 FDI 연구들은 주로 다국적기업들의 중국시장 투자에 초점을 두어왔다. 최근 연구들(한병섭, 김병구, 2008; 陈恩, 王方方, 2011)을 살펴보면 주로 중국의 경제성장, 외환보유고, 제도변화 등 투자국 내부요인과 동기요인에 초점이 맞춰져 있다. 물론 내외부요인이 상호 연관되지만 한국의 중국자본유치전략 수립차원에서 내부요인 못지않게 중요한 것은 외부요인 즉 투자대상국의 요인을 연구하는 것이다. 따라서 투자대상국의 어떤 요인이 중국기업의 대외직접투자를 결정하는가에 대한 연구가 필요하다. 특히 2009년 상하이차의 쌍용차인수사태 이후 주춤했던 중국기업의 대한국투자가 다시 증가세를 보이고 있는 상황에서 국제경영분야에서 연구되어야 할 새로운 주제로 부상하고 있다.

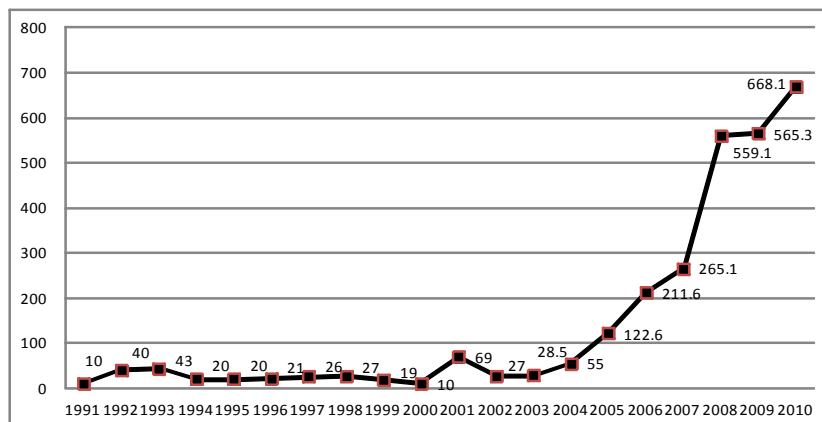
세계 유수의 기업들이 앞다투어 중국에 투자하는 상황과 중국기업들의 적극적인 해외시장 진출이 동시에 진행되고 있는 대진대출(大進大出)의 상황에서 거대한 시장과 풍부한 노동력, 천연자원 등을 고루 갖춘 중국이 왜 대외직접투자에 나서게 되었는가를 규명하는 것은 매우 의미 있는 연구가 될 것이다. 본 연구는 이러한 연구배경에서 중국경제의 부상을 비롯한 경험상 알 수 있는 내부요인을 제외한 투자대상국의 어떤 요인들이 중국으로 하여금 해외시장에 진출하도록 하였는가를 규명하는 것을 통해 한국 정부 및 기업이 중국자본 유치전략을 수립하는데 시사점을 제공하는 것이 연구목적이다.

본 연구는 제1장에서 연구의 배경과 목적, 그리고 차별성을 제시하였고, 제2장에서 중국의 대외직접투자의 현황을 살펴보았으며, 제3장에서 대외직접투자 결정요인이론과 중국기업의 대외직접투자에 관한 국내외 주요 문헌들을 살펴보고 기존 연구의 한계점들을 살펴보았다. 제4장에서는 연구의 가설과 실증분석을 위한 연구방법론과 자료출처를 제시하고 있으며, 제5장에서는 실증분석을 하였다. 제6장에서는 주요 연구결과와 함께 본 연구의 한계점 및 시사점을 제시하고 있다.

II. 중국의 대외직접투자 현황

1990년대부터 본격적으로 시작된 중국의 대외투자는 2000년까지 일정한 규모를 유지하다가 1990년대 말부터 대외투자를 적극적으로 장려하는 走出去(나가자)정책에 힘입어 2002년부터 빠른 속도로 증가하고 있다. 2010년 중국의 대외직접투자액은 2009년 역대 최고 수준대비 21.7% 성장하여 688.1억달러에 달하였고, 누적액은 3172.1억달러에 이르렀다. 2010년 연간 대외투자액이 처음으로 일본(562.6억달러), 영국(110.2억달러) 등 전통 대외투자대국을 넘어섰으며, 2002년부터 2010년 사이 연평균 49.9% 성장하였다. 중국의 대외직접투자가 늦게 시작되었지만 이미 투자 누적액기준 세계 5위가 되었으며, 개발도상국으로는 최대의 대외직접투자국이 되었다.

<그림 1> 2001-2010년 중국 대외직접투자금액 추이(단위: 억달러)

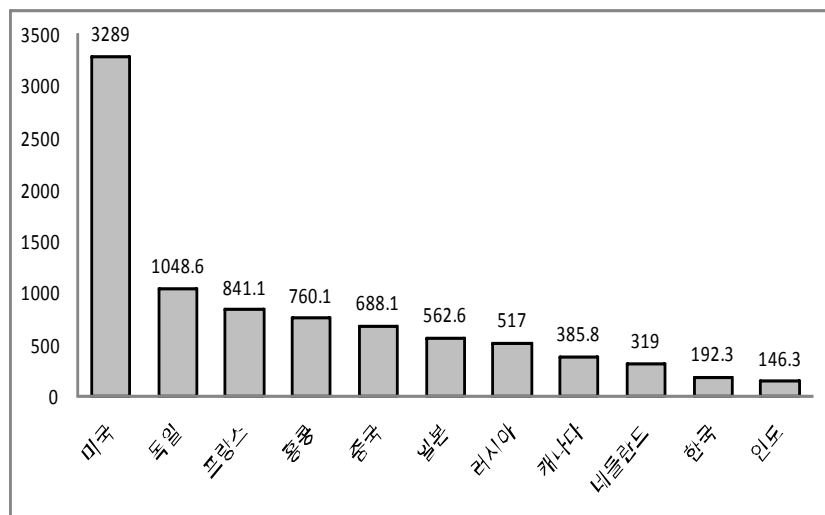


자료: 商務部 等, 2010年度中國對外直接投資統計公報

UNCTAD에서 발간한“2011년 세계투자보고서”에 의하면 2010년 글로벌 해외투자 총액은 1.32만억달러이고, 누적기준 20.4만억달러에 달한다. 이를 기초로 2010년 중국의 대외직접투자액은 연간, 누적기준 각각 5.2%, 1.6%차지하는 것으로 5위, 17위를 기록한다. 이는 중국이 후발주자로서 누적액은 상대적으로 적지만 연간 투자액은 크게 증가한 것이다. 1위인 미국과 비교할 때 21%에 머물지만 2위인 독일의 66%에

해당하고 3위인 프랑스의 82%에 해당하며 4위인 홍콩의 91%에 접근해 증가속도를 감안할 때 몇 년 사이 독일을 따라잡고 미국에 이어 2위 국가가 될 것으로 예상된다.

<그림 2> 2010년 주요 대외투자국 투자금액 비교(단위: 억달러)



자료: 2010년 중국 대외투자금액은 상무부통계, 기타 국가의 투자금액은 UNCTAD에서 발간한 “2011년 세계투자보고서”를 인용

2010년 기준 중국의 연간 투자액이 10억달러가 넘는 나라가 9개이고, 이들 9개 나라에 대한 중국의 투자액이 전체 투자액의 84%로 상당히 집중되어 있으며, 상위 20개 국가의 전체 대외투자액의 92.4%를 차지할 정도로 중국 대외투자의 절대 대부분을 차지한다. 2010년 중국의 대외직접투자의 주요 대상국을 살펴보면 홍콩은 385.05억 달러로서 56%를 차지하여 절반이상의 투자가 홍콩으로 흘러들어가는 것을 알 수 있다. 주요 투자업종으로는 상무서비스업, 금융업, 도매유통업, 교통운수업, 부동산업, 제조업 등이다. 2, 3, 4위는 영국령 버진 아일랜드, 케이맨군도, 룩셈부르크인데 각각 8.9%, 5.1%, 4.7% 차지하며, 주로 비즈니스서비스업에 투자한 것으로 나타났다. 버진 아일랜드와 케이맨군

도는 조세회피지역으로 조세회피의 목적이 큰 것으로 추정된다. 호주, 미국, 캐나다는 각각 2.5%, 1.9%, 1.6% 차지하며 주로 채광업, 제조업, 부동산에 투자하는 것을 통해 자연자원과 소비시장, 기술 등을 획득하는 것을 목적으로 한다. 스웨덴에 대한 투자는 2010년 지리(Geely, 吉利)자동차가 볼보자동차 인수한 것을 비롯해 주로 제조업에 집중되었다. 싱가포르에 대한 투자는 전력, 물, 가스 등 공공서비스와 도소매업에 집중되고 있다.

<표 1> 2010년 중국 대외직접투자 상위 20개 국가(지역)

순 위	국가 (지역)	금액 (억달러)	비중%	주요 업종
1	홍콩	385.05	56.0%	상무서비스, 금융, 도소매, 교통운수, 부동산, 제조
2	버진 아일랜드	61.20	8.9%	상무서비스업
3	케이맨군도	34.96	5.1%	상무서비스업
4	룩셈부르크	32.07	4.7%	상무서비스업
5	호주	17.02	2.5%	채광, 부동산, 제조
6	스위덴	13.67	2.0%	제조
7	미국	13.08	1.9%	제조, 상무서비스, 건축, 채광, 도소매
8	캐나다	11.12	1.6%	채광, 도소매, 제조, 상무서비스
9	싱가포르	11.19	1.6%	전력/가스/물 생산공급, 전문기술서비스, 채광, 상무서비스, 도소매
10	미얀마	8.76	1.3%	
11	태국	7.00	1.0%	
12	러시아연방	5.68	0.8%	
13	이란	5.11	0.7%	
14	브라질	4.87	0.7%	

15	캄보디아	4.67	0.7%	
16	투르크메니스탄	4.51	0.7%	
17	독일	4.12	0.6%	
18	남아공	4.11	0.6%	
19	헝가리	3.70	0.5%	
20	아랍에미리트	3.48	0.5%	
	합계	635.68	92.4%	

자료: 商務部 等, 2010年度中國對外直接投資統計公報 바탕으로 작성

2010년 중국의 아시아에 대한 투자가 448.9억달러로 지난해 보다 11.1% 증가해 65.3%에 달해 6개 대륙가운데서 가장 큰 비중을 차지한다. 주로 홍콩, 싱가포르, 미얀마, 태국, 캄보디아, 이란 등에 집중되었다. 아프리카에 투자는 21.1억달러로, 3.1%를 차지하는데 주로 채광업 등 천연자원 획득에 집중되어 있다. 주로 남아공, 콩고민주공화국, 니제르, 알제리, 나이지리아, 케냐 등에 투자하고 있다. 유럽에 대한 투자는 67.6억 달러로 가장 높은 101.6%의 빠른 증가세를 보이고 있으며 전체 투자에서 9.8%를 차지한다. 주요 투자처로는 룩셈부르크, 스웨덴, 러시아, 독일, 헝가리, 영국, 노르웨이 등이 있다. 라틴아메리카에 대한 투자는 105.4억달러로 전체 투자에서 15.3%를 차지하며, 주로 영국령 버진 아일랜드, 케이맨군도, 브라질, 페루 등에 집중되었다. 북미에 대한 투자는 26.2억달러로 전체 투자에서 3.8%로 차지하고 있으며, 주로 미국과 캐나다에 집중되었다. 대양주에 대한 투자는 18.9억달러로 지난해 대비 23.8% 감소하였으며, 주로 호주, 뉴질랜드, 사모아 등에 집중되었다.

<표 2> 2010년 중국 대외직접투자 대륙별 구성현황

대륙	금액(억달러)	증가율(%)	비율(%)
아시아	448.9	11.1	65.3
아프리카	21.1	46.8	3.1
유럽	67.6	101.6	9.8
라틴아메리카	105.4	43.8	15.3
북미	26.2	72.2	3.8
대양주	18.9	-23.8	2.7

합계	668.1		100.0
----	-------	--	-------

자료: 商務部 等, 2010年度中國對外直接投資統計公報 바탕으로 작성

III. 이론적 고찰 및 선행연구

1. 해외직접투자 결정요인에 관한 이론

국제기업들은 왜 해외직접투자²⁾를 선택할까? 국제경영학에서 이와 관련된 사항을 다국적 기업의 해외직접투자 동기라고 한다. 팽선봉, 최성일(2011)의 연구에 의하면 기업의 해외진출 동기는 매우 다양하며 특정기업이나 산업 또는 국가별로 서로 다른 양상을 보이고 있으나, 궁극적으로는 자국내 투자에 비해 보다 많은 이윤을 창출하기 위한 것에서 찾을 수 있다. 다국적기업의 해외직접투자 동기는 일반적으로 시장지향, 생산효율지향, 천연자원지향, 전략적 자산 및 능력습득지향 등 4가지로 구분한다(임성훈, 2010). 해외직접투자 동기와 결정요인은 아주 다른 것이 아니며 동기는 기업들의 여러 가지 해외직접투자 결정요인 중 한 부분을 말하는 것이며, 투자국입장에서 내부요인이라고 한다. 다국적 기업이 해외시장에 진출하는 이유는 단지 현지시장의 크기, 현지에서의 생산효율성, 현지에서 존재하는 천연자원만은 아닐 것이다. 노사관계의 안전성, 시장거래의 투명성, 정치적 안전성, 파견 경영자들의 현지 생활 여건 등도 투자입지를 결정하는 데 고려하는 요소이다.

그 외에도 해외직접투자는 유치기업 또는 대상국(Host Country)의 입장에서는 투자재원의 조달, 산업구조의 고도화 및 근대화, 고용확대, 해당국가 또는 지역의 국제경쟁력제고 등을 목적으로 하며, 투자국(Home Country)의 입장에서는 투자유치국 및 주변국의 판매시장개척,

2) FDI(foreign direct investment)는 외국인직접투자 혹은 해외직접투자자로 원래는 유입, 유출 모두를 포괄하는 개념인 동시에 중국이 전통적인 투자유치국인 것을 감안하면 그동안 중국으로 흘러들어가는 투자를 FDI라고 많은 연구에서 표현해왔고 본 논문에서도 동일하다. ODI(outward direct investment) 혹은 OFDI는 대외직접투자자 중국기업입장에서 외국을 대상으로 진행하는 투자를 의미한다.

필요자원 확보, 노동력 등의 생산요소 이용, 투자대상국의 행정적, 재정적 인센티브의 활용 등을 목적으로 한다.

해외직접투자 동기는 기업의 이윤창출 활동에 직접 영향을 주는 경제적 요인측면에서의 직접투자 결정요인이다. 그러나 이러한 경제적 요인 외에도 정책적 요인, 사업편의 등이 있다. 정책적요인은 현지국의 사회정치적 안정도, 현지정부의 기업정책, 민영화정책, 현지국의 투자관련 국제협약 가입 등이 해당하며, 법제도와 정책의 기본을 이루는 투자환경 구성요소라 할 수 있다. 사업편의는 현지정부의 외국인 투자유치 촉진활동, 조세감면, 현금보조금과 같은 투자인센티브, 파견 경영자의 자녀교육을 위한 외국인학교 운영, 외국인 전용 주거지, 회계투명성과 관료주의와 같은 기업경영환경 등이 포함된다. 그런데 이들 3가지 요인은 투자결정요인에서 차지하는 비중이 다르다. 일반적으로 국제기업은 투자입지를 선정할 때 경제적 요인을 최우선으로 고려한다(Guisinger S. 1992). 기본적으로 경제적 요인이 충족되었을 때 다른 요인의 조건을 따져서 최종 입지를 선정한다는 것이다. 그러나 경우에 따라 오히려 경제적 요인보다 정책적 또는 사업편의 요인을 먼저 고려하는 경우도 있다. 국제기업이 투자입지를 결정할 때 신중하게 고려하는 결정요인을 정리하면 다음과 같다.

<표 3> 해외직접투자 결정요인

요인		측정 항목
경제요인	시장수요	시장규모, 소득수준, 시장성장성, 수입장벽, 지역시장접근성, 소비자특성과 선호도
	생산효율성	숙련 및 비숙련공의 생산성, 부품 및 원자재 비용, 교통/통신/공공설비 사용요금, 금융비용
	자원부존도	석유, 가스, 광물, 원재료, 농지, 관광자원
	전략적자산습득	기술수준, 경영노하우, 브랜드, 유통채널
정책요인	사회정치적안정	국가위협도, 사회정서
	노사안정	노조 설립현황, 노조성향
	민영화정책	정부투자기관의 민영화 정책
	법률체계	지적재산권, 노동법, 조세행정, 기업신설 규정
	국제협약	조세협약, 투자협정, FTA
사	투자촉진활동	이미지제고 및 마케팅/홍보활동

업 편 의	투자인센티브	법인세 및 관세 감면
	생활편의환경	외국인학교, 주거, 문화생활, 치안
	기업경영환경	회계투명성, 관료주의, 부정부패
	사후투자관리	민원/고충처리

자료: 임성훈, 전략적 외국인투자마케팅, 학현사, p.8. 2004 재작성

2. 중국 대외직접투자에 관한 선행연구

다국적기업의 중국시장투자에 대한 연구는 많으나 중국기업의 대외투자 관련 연구는 아직 시작단계에 머물고 있다. 이들 연구는 주로 중국기업의 대외직접투자 동기 규명, 대외투자 현황 제시, 중국정부의 대외직접투자 관련 제도 변화 등에 초점을 두고 있다. 그 동안 중국기업에 의해 이루어지는 대외직접투자에 대한 연구가 미진한 주된 이유 중, 첫째는 중국의 대외직접투자가 늦게 시작되었고 세계 전체에서 차지하는 비중이 낮기 때문이다. 둘째는 대외직접투자는 주로 선진국의 다국적기업에 의해 이루어진다는 학계의 고정관념에서 비롯된다. 셋째는 체계적인 통계자료가 부족하고 분산되어 있기 때문이다.

김화섭(2004)의 연구에서 중국기업들이 대외투자를 하게 된 배경을 경제환경, 산업정책, 기업정책 측면에서 살펴보고, 중국의 대외직접투자 관련 정책을 세밀히 분석하였으며, 중국기업의 대외직접투자 현상과 정책에 대한 논의의 발판을 마련했다는 점에서 연구의 의의를 가질 수 있다. 이문형(2005)은 중국 상무부 자료를 바탕으로 중국 대외직접투자의 특징을 규명했다. 중국의 대외투자는 일본이나 한국과 달리 신규 설립 방식보다는 인수합병 방식을 선호하고 있으며, 투자업종은 제조업보다는 석유 등 자원개발과 무역서비스업이 주를 이루고 있다는 주장을 하였다. 고용수, 유재현(2006)은 중국의 대외직접투자 급증 원인과 투자상의 문제점을 제시하고 있다. 이들은 중국의 대외직접투자 급증 원인으로 자원 확보, 기업 경쟁력 강화, 중국 정부의 대외 영향력 확대 등을 제시하고 있다. 박상수(2006)는 중국기업의 글로벌화에 대한 정책적 배경과 중국기업의 대외투자 실태를 살펴보고 있으며, 하이얼전자의 글로벌 전략 사례를 통해 글로벌화가 갖는 의미와 그에 따른 시사점을 도출하고 있다. 백권호, 서석홍(2006)은 중국기업 대외직접투자의 발전과정

과 규모, 업종별 분포를 제시하고 있으며, 주요 기업들의 투자 사례를 통해 중국기업의 대외직접투자 동기를 규명하였다. 정상은(2006)은 중국기업의 해외진출의 전략적 동기와 해외진출 추이, 업종별 투자전략 등을 중심으로 분석하고 있으나, 기존 연구기관의 보고서 분석 수준에서 그치고 있다. 한병섭, 김병구(2008a)의 연구에서 중국기업의 대외직접투자를 결정하는 내부(투자국)요인을 체계적으로 실증분석 하였다. 외부요인인 투자대상국요인에 대한 분석이 이루어지지 않은 것이 한계점으로 지적할 수 있다. 유사한 연구로 한병섭, 김병구(2008b)는 동기를 중심으로 투자국의 입장에서 시기별 변화와 지역별 차이에 대해 분석하였다.

Cai(1999)는 중국기업의 대외직접투자 현상을 투자지역, 투자형태, 투자경로, 투자동기 등을 분석하였으며, 중국정부의 대외투자 정책을 도출하고 문제점을 지적하였다. Wong & Chan(2003)은 중국의 대외직접투자 정책의 시기별 변화 흐름과 특성을 제시함과 동시에 투자패턴 상의 특성과 투자 동기를 설명하였다. 이들의 논문은 시기별 투자제도의 변화를 일목요연하게 정리했다는 점에서 의의를 가질 수 있으나, 단순한 기술 통계 서술에 그치고 있다는 점에서 한계를 지니고 있다. Wu & Chen(2001)도 중국의 대외직접투자 발전을 시기별로 구분한 후 각 시기별 특징을 서술하고 있으며, 대외직접투자의 산업별, 지역별 패턴을 제시하였다. Wu(2005)는 중국기업의 대외직접투자를 유인하는 푸시(Push)요인과 풀(Pull)요인을 제시하였는데 대외투자유인 요인으로 해외시장개척, 수출장벽극복, 선진기술습득, 천연자원획득 등을 제시하였다. Deng(2004)도 중국기업의 대외직접투자동기와 특징규명에 초점을 두고 있다. 그는 연구를 통해 중국기업들이 대외직접투자를 행하는 동기로 자원추구, 기술추구, 시장추구, 다각화추구, 전략적 자산추구 등을 제시하고 있다. Child & Rodrigues(2005)는 시장추구형 대외투자라는 중국기업의 국제화패턴과 동기를 사례분석을 통해 살펴보고 있다. 이들은 중국기업들이 글로벌시장에서 경쟁우위를 구축하기 위한 목적으로 기술과 브랜드 자산획득을 위한 투자를 행한다는 주장을 하였다. Buckley et al.(2007)은 불완전한 자본시장, 특정 소유권우위, 제도요인 등 3가지 특정요인을 결합하여 볼 때, 투자대상국의 정치위험, 시장규모, 환율

위험, 지리접근 및 문화접근 등 요인이 중국의 대외직접투자와 상관관계가 있다고 주장했다. Cheng & Qian(2009)의 실증분석을 통해 중국의 ODI의 특징을 검정하였다. 투자대상국을 개도국과 선진국으로 나누어 각각 검정한 결과 서로 다른 발전 단계의 그룹에 영향을 주는 변수 특징도 다르고, 두 그룹 모두 자원추구 동기였지만 ODI가 개도국에 대해서만 수출견인 효과가 있는 것으로 나타났다. Tolentino(2010)는 중국과 인도의 ODI의 각종 동기에 대해 실증분석 하였다. Fung, Herrero & Siu(2009)은 중국, 대만, 일본, 한국 간의 OFDI의 각종 동기와 영향요인을 비교하여 중국과 대만은 기술획득에 관심이 많은 반면에 일본과 한국은 천연자원을 추구하는 것으로 나타났다. 연구방법에서 Cheng & Ma(2007)는 중력모형의 일반형식을 이용하여 중국 OFDI의 3년 데이터를 실증분석 하였다. 程惠芳과 阮翔(2004)도 중력모형을 이용하여 중국이 32개 국가와 지역에 대한 ODI를 분석한 결과 중국과 투자대상국의 경제규모의 합, 1인당 국민소득수준과 양국간 무역흐름이 ODI와 정의 상관관계가 있고, 거리요인과 투자는 부의 상관관계가 있다고 주장하였다. 何本芳과 张祥(2009)은 역시 중력모형을 이용하여 중국의 2004~2005년 대외직접투자의 영향요인을 연구한 결과 무역총액, 노동원가, 거리와 국가유형 등 이 중국의 ODI에 영향을 주는 중요한 요인인 것으로 나타났다.

2007년 이전의 문헌연구를 통해 나타난 가장 큰 특징은 거의 모든 선행연구들이 계량모형을 통한 통계분석보다는 2차 자료를 바탕으로 단순한 기술적 통계 서술에 그치고 있다는 점이다. 물론 중국기업의 대외직접투자가 언론 및 학계의 관심을 받기 시작한 것이 2000년대 초부터이기 때문에 계량분석을 위한 자료수집이 어렵고 자료가 있다하더라도 단기간을 대상으로 한 분석결과의 일반화가 어렵다는 한계점이 있기 때문에 통계분석대신에 현상을 설명하는 수준에서 그쳤을 것이다. 그러나 2007년부터 실증연구의 축적이 어느 정도 이루어졌고 중국의 대외투자 관련 데이터도 충분히 활용할 수 있기 때문에 기존에 현상설명수준에 그쳤던 주장들을 통계분석을 통해 규명할 필요성이 있다.

IV. 연구방법론

1. 가설설정

선행연구에 근거하여 중국기업의 대외직접투자를 설명할 수 있는 결정요인에 관한 가설을 설정 한다.

시장추구형 직접투자는 투자대상국의 국내시장에 대한 판매를 목적으로 직접투자가 이루어지기 때문에 투자대상국의 시장규모가 크면 클수록 증가한다고 본다. 투자하는 기업의 입장에서 투자대상국 시장규모가 해외직접투자를 통한 규모와 범위의 경제를 실현할 수 있는 기회로 작용한다. 시장규모가 클수록 더 큰 동기를 부여 받게 되기 때문에 투자 입지를 선정할 때 투자지역의 시장규모는 단연 중요한 요인이 된다.(Buckley et al, 2007).

가설1 : 투자대상국의 시장규모가 클수록 중국기업의 대외직접투자는 증가할 것이다.

기업들은 해외 천연자원획득을 통해 산업활동을 위한 원재료를 획득하고 지속적인 원재료 공급망을 확보할 수 있다. 중국기업 대외직접투자의 가장 큰 동기 중 하나가 바로 천연자원 확보이다(Deng, 2004). 중국은 풍부한 천연자원을 보유하고 있으나 일부 천연자원 특히 철광석, 알루미늄, 구리, 석유, 목재 등과 같은 자원의 일인당 보유량은 낮은 수준이며, 이들 자원에 대한 수요도 꾸준히 증가하는 추세에 있다. 중국의 경제규모 확대로 이들 주요 천연자원의 블랙홀이 되고 있으며, 고성장유지의 필수적 요소인 천연자원 확보를 위해 중남미, 아프리카, 중앙아시아 등에 대한 자원개발투자에 박차를 가하고 있다.

가설2 : 투자대상국의 천연자원부존도가 높을수록 중국기업의 대외직접투자가 증가할 것이다.

다국적기업이 FDI 입지를 선정할 때 대상국의 시장개방정도를 중요한 요인으로 간주한다. 개방도가 클수록 시장환경이 국제표준에 부합되어 사업하기에 용이할 것이므로 투자할 매력이 있게 될 것이다. 시장개방정도는 투자기업의 정치적 위험을 가늠하는 중요한 지표이다. 2013년에 발생한 개성공단운영중단 사태에서 알 수 있듯이 시장개방정도가 낮은 국가에 대한 투자는 인위억류, 재산몰수 등 정치적 위험을 상습시켜 기업들이 투자를 회피하게 한다.

가설3 : 투자대상국의 시장개방정도가 높을수록 중국기업의 대외직접투자가 증가할 것이다.

기업이 해외직접투자를 결정하는 요인으로 투자대상국의 임금수준은 매우 중요한 변수가 된다. FDI 결정요인을 분석하는 대부분의 연구에서 임금수준을 효율성 추구 변수로 채택하고 있지만 연구대상에 따라서 상이한 결과가 나오고 있다. 한국기업의 대중국투자의 많은 부분이 저임금 때문에 이루어지고 있음을 감안할 때 투자대상국의 저임금수준이 기업의 투자결정에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 추정할 수 있다(팽선봉, 최성일, 2011). 남한기업이 개성공단투자에서 섬유, 봉제, 신발, 전기전자 등 노동집약 산업이 주를 이루는 것 또한 북한의 저임금이 가장 큰 매력이기 때문이다.

가설4 : 투자대상국의 임금수준이 낮을수록 중국기업의 대외직접투자가 증가할 것이다.

개도국기업들이 선진국에 투자하는 주된 이유 중 하나가 선진기업의 기술력획득을 통해 핵심역량을 강화하기 위한 것이다(Deng, 2004). 최근 외국기업들의 對중국직접투자시 첨단기술이전을 회피하는 경향이 확산됨에 따라 선진지식자산 획득을 위한 해외투자도 빠르게 확대되고 있다. 중국기업들은 미국과 유럽국가에 투자함으로써 선진기업들의 기술력과 경영기법을 획득하고자 노력하고 있으며, 추구하는 전략적 자산

은 글로벌 브랜드, 해외 생산망 및 유통망 구축 등이 있다. 이를 위해 신설투자보다는 인수합병을 통해 적극적으로 선진국기업들의 역량을 흡수해 나가고 있다.

가설5 : 투자대상국의 지식자산보유정도가 높을수록 중국기업의 대외 직접투자가 증가할 것이다.

중국의 경우 사실상 인민폐는 일정 기간 동안 일정한 명목 수준으로 미국 달러화에 고정되어있었다.(Hall, 2004). 낮거나 저평가된 환율은 수출을 촉진시키지만 대외직접투자는 저하시킨다.(Kohlhagen, 1977; Logue & Willet, 1977). 본국 환율이 평가 절상됨에 따라 외환으로 된 자산이 싸지기 때문에 대외직접투자도 수익을 올릴 수 있는 기회들이 많아질 것이다. 2005년 이후 인민폐의 대미환율이 느린 속도로 평가절상 되어왔으며 지금도 미국으로부터 평가절상의 압력을 받고 있다 .

가설6 : 인민폐의 대미 환율이 평가절상 될수록 중국기업의 대외직접 투자가 증가할 것이다.

2. 연구모형 및 자료설명

본 연구는 중국기업의 대외직접투자에 있어 투자대상국의 결정요인에 대하여 살펴본다는 연구목적을 달성하기 위해 선행연구와 이미 설정한 가설에 근거하여 다음과 같은 결정요인을 중심으로 검정하고자 한다. 본 연구에서 종속변수와 더미변수를 제외한 변수는 전기(t-1)의 자료를 사용하여 log값을 구한 선형모형을 제시하였다.

$$\lnodi_{i,t} = c + \beta_1 \ln gdp_{i,t-1} + \beta_2 \ln nr_{i,t-1} + \beta_3 \ln open_{i,t-1} + \beta_4 \ln wage_{i,t-1} \\ + \beta_5 \ln tech_{i,t-1} + \beta_6 \ln rate_{i,t-1} + \beta_7 regi_i + \beta_8 deve_i + \alpha_i + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

$\lnodi_{i,t}$: 종속변수로 중국이 t년도 i 국가 혹은 지역에 대한 투자금액

$\ln gdp_{i,t-1}$: $t-1$ 년도 i 국가 혹은 지역의 GDP
 $\ln nr_{i,t-1}$: $t-1$ 년도 i 국가 혹은 지역의 자연자원 부존도
 $\ln open_{i,t-1}$: $t-1$ 년도 i 국가 혹은 지역의 대외개방정도
 $\ln wage_{i,t-1}$: $t-1$ 년도 i 국가 혹은 지역의 평균소득
 $\ln tech_{i,t-1}$: $t-1$ 년도 i 국가 혹은 지역의 지식자산 보유정도
 $\ln rate_{i,t-1}$: $t-1$ 년도 i 국가 혹은 지역과 중국화폐의 상대(대미) 환율
 $regi_i$: i 국가 혹은 지역이 속한 대륙
 $deve_i$: i 국가 혹은 지역의 발전단계
 α_i : 특정 국가 혹은 지역과 상관된 미관찰 요소
 $\epsilon_{i,t}$: 잔차항

본 논문에서 설명변수 자료는 2007~2009년 데이터를 사용하였고 종속변수인 중국기업의 대외직접투자 데이터는 2008~2010년³⁾ 103개 국가와 지역에 투자한 자료를 사용하였다. ODI 금액, i 국가가 소속된 대륙의 구분은 “2010년도 중국 대외직접투자통계공보”기준으로 아시아는 1, 아프리카는 2, 유럽은 3, 중남미 4, 북미 5, 오세아니아 0으로 표시하였다. GDP, 자연자원부존도, 환율은 세계은행 WDI database, 무역총액 수치는 중국국가통계국이 발간한 “WTO국제무역통계연감2010”으로 측정하였다. 각 나라의 임금수준은 국제노동기구(ILO)와 각국 통계를 활용하였고, 지식자산은 세계특허기구(WIPO)의 자료를 활용하였다. 발전단계는 OECD회원국은 선진국으로 분류하여 1로 표시하고, 비회원국은 개발도상국으로 분류하여 0으로 표시하였다.

<표 4> 변수설명

구분	요인	변수명	측정항목
설명	시장규모 ¹⁾	GDP	투자대상국의 GDP규모

3) 본 논문에서 2007-2010년 중국 ODI금액을 실증샘플로 선택한 것은 ODI 통계가 2007년부터 금융업종 데이터도 포함되기 시작했기 때문이다. 2007년 글로벌 금융위기가 세계 금융업에 거대한 충격을 주었지만 중국 금융업의 대외 투자는 오히려 증가하는 추세로서 ODI에서 차지하는 비중은 16%대로 고려하지 않을 수 없다.

변수	자연자원 ¹⁾	NR	광물, 석유 수출금액이 전체 수출 금액에서 차지하는 비율
	국가개방도 ²⁾	OPEN	투자상대국과의 무역총액이 GDP에서 차지하는 비율
	노동환경 ³⁾	WAGE	투자대상국 근로자 평균임금수준
	지식자산 ⁴⁾	TECH	투자대상국 특허출원 건수
	금융위험 ¹⁾	RATE	투자대상국 통화 달러환율 대 런민뻬 달러환율 비율
통제 변수	지역 ⁵⁾	REGI	6대륙간 차이
	발전단계	DEVE	OECD회원국 선진국 분류
종속 변수	대외직접투자 ⁵⁾	ODI	투자국 대외직접투자 금액

자료: 1) World bank WDI database 2) WTO국제무역통계연감
3) ILO(International Labor Organization) 4) WIPO(World Intellectual Property Organization) 5) 2010년중국대외직접투자공보

3. 분석방법

연구모형에서 α_i 는 관찰되지 않은 변수이므로 설명변수와 상관관계가 있을 가능성이 있는데 OLS(Ordinary Least Square, 최소자승법)회귀분석의 경우 회귀계수의 추정오류를 발생시킬 수 있다. α_i 가 시간에 따라 변하지 않는 다고 가정할 때 통상적인 추정방법으로 모든 변수의 그룹 내 평균치를 낸 다음 추정하는 것을 고정효과모형(FE, Fixed Effect Model)이라고 한다. 만약 α_i 이 설명변수와 상관관계가 없다면 임의효과모형(RE, Random Effect Model)을 사용할 수 있다. 현실 타당성을 검증하는 방법으로 Hausman 검정을 통해 통계적으로 이 두 모형가운데서 하나를 거절할 수 있다. 두 모형의 추정결과가 현저한 차이가 없을 경우 α_i 와 설명변수 간 상관관계가 없다는 것을 의미하므로 임의효과모형이 더 유효하다. 고정효과모형과 OLS모형추정과 비교할 때 고정효과추정모형의 F값을 기준으로 개체효과가 유의한지 판단할 수 있다. 임의효과모형과 OLS모형추정과 비교할 때 BP검정에서 P값으로 개체효과가

유의여부를 판단할 수 있다. OLS모형을 통해 추정한 결과를 바탕으로 유의하지 않는 변수를 제외하고 모형을 간이화 시킨다. 다시 간이화된 모형을 이용하여 고정효과 및 임의효과 검정을 진행한다. 마지막으로 F 값, Hausman 검정, P값을 기준으로 세 모형에 대한 비교분석 바탕으로 결론을 도출한다.

모형의 내생성문제를 해결하기 위해 Cheng & Qian(2009)의 방법을 참조하여 설명변수보다 1년 지난 종속변수를 이용하여 회귀분석을 진행하였다. 한병섭, 김병구(2008a)의 연구에 의하면 해외투자유출에 대한 분석방법에서는 해외투자유출과 결정요인들 간의 시차를 어떻게 결정할 것인가 하는 문제를 해결해야 한다. 해외직접투자에 대한 기존의 국내 연구들은 대부분 시차를 고려하지 않은 동시점 모형을 설정하고 있다. 해외직접투자에 영향을 미치는 결정요인들이 장기간에 걸쳐 변화가 없거나 환율 등과 같이 시차가 1년 이내라고 가정할 수 있는 경우에는 이들 변수들 간의 시차를 0으로 놓고 분석하기도 한다(Grosse & Trevino, 1996). 그러나 일반적으로 해외직접투자수준은 설명변수들의 시차가 고려된 값에 영향을 받는 것으로 가정하는 것이 타당하다고 할 수 있으며(Driffield & Munday, 2000), Hill & Munday(1994)의 연구에서 투자프로젝트의 경우 1~2년 정도의 시차가 존재할 수 있다는 많은 사례를 제시했다. 따라서 본 연구에서도 시점에 따라 값을 달리하는 변수들의 경우(t-1)기의 자료를 사용함으로써 시차를 주었다.

V. 실증분석

1. 기초통계

기술통계분석은 측정단위가 서로 다른 변수들의 통계량이나 표준화값을 계산하는데 이용한다. 일반적으로 빈도분석은 이산적인 자료를 다루는데 이용되는 반면에 기술통계분석은 연속적인 자료를 다룬다는 점에서 본 논문에서 사용되는 데이터는 측정단위가 다르면서 연속적인 특성을 갖고 있으므로 기술통계량분석을 하는 것이 적합하다. 중국기업의 대외직접투자에 관한 자료의 기술통계량은 $\ln OFDI$ 에 있어 평균은

7.409이며 표준편차는 2.409로 나타난 것을 비롯해 <표 5>과 같다.

<표 5> 기초통계량

변수명	평균	최소치	최대치	표준편차
Ln $OFDI$	7.409	0	15.167	2.409
Ln GDP	24.266	19.907	30.075	2.210
Ln NR	1.238	-5.159	4.447	1.238
Ln $OPEN$	-11.820	-13.974	-7.661	1.118
Ln $WAGE$	1.137	-2.686	7.748	2.792
Ln $TECH$	1.234	0.651	6.845	1.637
Ln $RATE$	1.665	-3.207	3.978	0.936
$DEVE$	0.233	0	1	0.423
$REGI$	2.117	0	4	1.092

상관관계 분석결과에서 보는 바와 같이 독립변수인 GDP, NR, OPEN, WAGE, TECH, RATE과 종속변수인 OFDI의 상관계수가 각각 0.732, 0.498, 0.425, -0.511, 0.526, -0.654이며 유의확률 값을 볼 때 유의한 관련성이 있는 것으로 분석되었다. GDP와 WAGE, TECH간 상관계수가 0.440, 0.398으로 상대적으로 높게 나와 다중공선성 문제가 의심되므로 분산팽창요인(VIF)을 통하여 다시 검증한 결과 기준 값인 10이하이기 때문에 다중공선성 문제가 존재하지 않는 것으로 판단된다.

<표 6> 상간관계 분석

	OFDI	GDP	NR	OPEN	WAGE	TECH	RATE
OFDI	1						
GDP	0.732**	1					
NR	0.498***	0.244	1				
OPEN	0.425**	0.312	0.213	1			
WAGE	-0.511**	0.440**	0.231	0.127	1		
TECH	0.526**	0.398*	0.356	0.230	0.324	1	

RATE	-0.564*	0.112	0.242	0.124	0.249	0.37	1
------	---------	-------	-------	-------	-------	------	---

*P≤0.10, **P≤0.05, ***P≤0.01

2. 실증분석 결과

중국기업의 대외직접투자 결정모형의 추정결과는 <표 5>와 같다. 모델(1)에서 전체 변수에 대한 추정결과 t값에 대한 유의확률값이 유의수준 0.10에서 볼 때 LnWAGE(평균임금), LnRATE(환율)이 유의하지 않은 것으로 나타났다. 따라서 평균임금, 환율 요인을 제외하는 방법으로 모델을 간이화하여 모델(2)를 추정한 결과 모델(1)에서 얻은 기본 추정결과에 비하여 현저한 변화는 나타나지 않았다. R^2 과 F값은 모델(1)보다 크게 나왔다. 모델(3)과 모델(4)는 각각 간이화한 이후의 고정효과모델과 임의효과모델로서 Hausman검정결과 임의효과모델과 고정효과모델의 계수가 시스템적인 차이가 없다는 가설을 거절하지 못했기 때문에 임의효과모델이 좀 더 설명력이 있다고 볼 수 있다. BP검정의 P값으로 볼 때 모델(1)에 상대하여 임의효과모델이 더 적합한 것으로 나타남에 따라 모델(4)을 통해 얻은 결과가 기타 모델보다 안정적이고 설명력이 있다. 따라서 본 논문은 모델(4)를 채택하여 분석하고자 한다.

모델(1)에서 평균임금, 환율, 모델(4)에서 천연자원부존도 요인이 유의하지 않게 나왔는데, 이는 매물비용모델이론의 결과와 일치하다. 매물비용모델은 기업차원에서 3가지 함의가 있는데, 즉 다국적 경영의 불확실성, 매물비용의 부담, 동태적인 회귀예측이다. 결론적으로 매물비용의 존재로 환율의 변화가 해외경영의 영향정도는 제한적이고, 무역과 투자가 외부영향을 쉽게 받지 않아 현저한 증가나 감소가 발생하지 않는다는 것이다.

<표 7> 모델별 분석결과

	(1)OLS 추정	(2)간이 OLS추정	(3)FE	(4)RE
상수	2.288 (0.635)	5.787** (2.533)	-6.842 (-0.516)	4.798* (1.658)

$\ln GDP$	0.508*** (5.981)	0.513*** (6.901)	1.049* (1.826)	0.541*** (5.418)
$\ln NR$	0.143* (1.712)	0.157** (2.018)	-0.399 (-1.407)	0.111 (1.103)
$\ln OPEN$	0.865*** (5.249)	0.836*** (5.847)	0.905*** (2.645)	0.814*** (4.829)
$\ln WAGE$	0.089 (0.503)			
$\ln TECH$	0.317** (0.952)	0.313*** (4.503)	0.449** (2.666)	0.641*** (3.454)
$\ln RATE$	0.047 (0.632)			
$REGI$	-0.479*** (-3.280)	-0.483** (-3.648)		-0.417*** (-2.194)
$DEVE$	-0.786* (-1.767)	-0.964*** (-2.653)		-1.074** (-2.201)
R^2	0.357	0.365	0.066	
F값	12.834	24.528	3.211	
Hausman 검정 P값				0.254
BP 검정 P값				0.002

* $P \leq 0.10$, ** $P \leq 0.05$, *** $P \leq 0.01$; 괄호안의 수치는 t값

모형(4)의 추정결과에서 알 수 있다시피 투자대상국의 시장규모가 여전히 중국의 대외직접투자와 정의 상관관계가 있는 주요 요인이다. 기타 요인이 변하지 않는 상황에서 투자대상국의 GDP가 1%증가하면 투자대상국에 대한 ODI는 0.54% 증가하는 것으로 영향이 뚜렷하다. 투자대상국의 시장개방정도와 ODI의 정의 상관관계가 있는 것은 개방정도가 높은 지역을 선호한 다는 것을 말해준다. 기타 요인이 변하지 않는 상황에서 투자대상국의 시장개방정도가 1%증가할 때마다 중국의 ODI는 0.81% 증가하는 것으로 나타났다. 투자대상국의 지식자산보유정도와 ODI와 정의 상관관계가 있는 것은 중국기업이 기술추구형 투자를 선호한다는 것을 말해준다. 기타 요인이 변하지 않는 상황에서 투자대상국의 지식자산이 1%증가하면 투자대상국에 대한 ODI는 0.64% 증가

하는 것으로 나타났다. 천연자원부존도가 임의효과모델에서 유의하지 않게 나온 것은 천연자원부존도는 중국 ODI의 주요 영향요인이 아니라는 것을 말해준다. 연구가설 검증결과를 요약하면 <표 8>과 같다.

<표 8> 연구가설 검증결과

가설	내용	회귀방향	결과
1	시장규모 ↑ → 대외직접투자 ↑	+	채택
2	천연자원부존도 ↑ → 대외직접투자 ↑	ns	기각
3	시장개방정도 ↑ → 대외직접투자 ↑	+	채택
4	임금수준 ↓ → 대외직접투자 ↑	ns	기각
5	지식자산보유정도 ↑ → 대외직접투자 ↑	+	채택
6	인민폐환율평가절상 ↑ → 대외직접투자 ↑	ns	기각

ns : not significant

VI. 결론 및 시사점

최근 몇 년간 중국의 대외직접투자는 점차 빠른 속도로 증가하고 있다. 하지만 중국 대외직접투자 관련 분야에 대한 연구는 여전히 부족하다. 본 논문은 2007~2010년 중국이 103개 국가 및 지역에 대한 투자에 관한 데이터를 실증분석 한 결과 해외의 많은 이론과 경험가설이 중국이 실행하는 대외직접투자를 설명하는데 상당부분 적합하지 않다는 것을 발견했다.

중국이 대외직접투자를 하는데 영향을 주는 주요 요인은 투자대상국의 시장규모 및 잠재력, 시장개방정도 및 기술발전수준 등이다. 이는 최근 중국기업이 대외직접투자를 하는 것은 국제시장을 개척하기 위한 것으로 투자대상국의 시장규모와 시장개방정도를 중요시하기 때문이다. 과거 중국은 기술도입을 위해 시장을 내주는 방법으로 외국인직접투자 유치정책을 전개하는 것을 통해 상당한 성과를 거두었으나, 선진국과의 기술격차를 감안할 때 목표성공에 도달하는 데는 한계가 있다. 이러한

상황에서 중국정부는 기업들의 선진기술습득을 위해 해외투자를 적극 독려하는 정책을 추진하게 되었다. 이에 부응하여 기업들도 적극적으로 지식자산이 풍부한 국가, 특히 선진국을 향한 지식자산 추구형 투자를 적극 추진하고 있다.

일반적으로 천연자원부존정도, 평균임금수준, 환율의 영향을 받는다는 전통 FDI 결정요인이론 및 기존 연구결과와 상반되는 결론을 얻었다. 중국의 대외직접투자 동기가 천연자원추구형에서 시장추구형으로 전환되고 있는 추세다. 천연자원추구형 투자도 아프리카, 독립국가연합 등에서 진행되지만 그 비중이 상당히 낮아, 전체적인 맥락에서 볼 때 결정요인이 되지 못하고 있다. 중국기업은 투자 위험의 존재를 별로 의식하지 않는 것으로 나타났는데, 구체적으로 환율 등 금융위험에 크게 반응하지 않았다. 평균임금수준의 영향을 받지 않는 것은 중국의 임금수준이 올랐다고는 하나 동부 연안지역의 경우이고, 중서부지역의 경우 상승폭이 작기 때문에 중국자체가 저임금국가로서 저임금을 추구하려는 업종의 경우 굳이 해외투자를 할 필요 없이 국내생산해서 수출하는 것이 유리할 것이다. 홍콩과 조세회피지역에 대한 투자 비중이 큰 것도 이를 잘 설명해준다.

한국 정부 및 기업에 대한 전략적 시사점은 다음과 같다. 첫째, 중국을 신규투자유치대상으로 활용하는 전략이 필요하다. 중국기업은 시장확보와 기술획득을 위해 대외투자를 진행하고 있어, 향후 건수와 규모면에서 크게 확대 될 것으로 전망된다. 둘째, 한국의 시장규모의 외연을 확대해야 한다. 시장규모가 가장 중요한 요인으로 나타났지만 한국의 시장규모는 중국기업들에 있어 매력적이지 못하다. 따라서 FTA체결 등을 통해 한국을 통해 세계시장으로 나갈 수 있게 해야 한다. 중국기업이 제주도에 투자하여 중국인들의 돈을 벌게 하는 전략이 성공을 거둔 것이 좋은 사례이다. 셋째, 중국자본에 대한 개방적인 투자환경을 조성해야 한다. ‘상하이차 쌍용차인수사태’도 언론이 주도하는 ‘먹튀’논란 속에서 실패로 막을 내렸다. 한중양국 노사문화충돌, 국민감정 악화, 투자약속불이행 등 복합적인 요인으로 인한 파산에 대해 ‘기술유출’, ‘먹튀’ 등 일부 편파적인 보도의 영향에 주목할 필요가 있다. 넷째, 중국기업의 인수합병에 대한 대응책을 미리 마련해야 한다. 중국의 대외투자는 주

로 인수합병을 통해 이루어지고 있기 때문에 우리 정부, 기업은 기업분석과 산업분석을 비롯한 대처방안을 모색해야 한다. 다섯째, 중국기업의 국외 생산제품과 경쟁할 준비를 해야 한다. 기존 중국기업은 중국에서 생산한 제품을 갖고 세계에서 경쟁했지만, 점차 중국기업은 세계에서 생산한 제품을 갖고 전세계 범위에서 한국 제품과 경쟁 할 것이므로 이에 대한 대응 전략이 필요하다.

본 연구는 실증분석을 통해 전체적인 맥락을 살펴봤다는 점에서 의의를 가질 수 있으나, 여러 한계점을 갖고 있다. 첫째, 중국의 대외투자 전체를 연구대상으로 했기 때문에 개별적인 투자결정에서 다른 양상을 보일 수 있다. 둘째, 지역별, 산업별 구분 없이 전체를 분석대상으로 하였기에 지역별 특성 및 개별산업특성을 반영한 투자특성을 파악 할 수 없었다. 셋째, 분석 대상 데이터의 기간이 짧아 기간별 차이를 살펴보지 못했다. 넷째, 자유무역지역 혹은 조세회피지역에 대한 투자가 많았지만 그 실체와 수익구조에 대해 밝혀내지 못했다.

향후 연구방향으로 첫째, 투자 결정요인을 대륙별, 국가별, 산업별로 세분화해서 연구하고자 한다. 둘째, 분석기간을 늘려 시간대별 시계열분석을 하고자 한다. 셋째, 개별기업의 투자사례에 대해 분석하는 방법으로 보다 실무적인 연구를 하고자 한다.

[참고문헌]

- 고용수·유재현, 〈중국 대외직접투자의 최근 동향과 향후 전망〉, 《해외경제정보》, 제2006-79호, 서울: 한국은행, 2006
- 김화섭(2004), 〈중국의 해외직접투자(走出去) 전략과시사점〉, 《Issue Paper》, 서울: 산업연구원, 2004-154
- 박상수, 〈중국기업의 글로벌화전략에 대한 일고: 정책과 실태, 하이얼 사례를 중심으로〉, 《중국학연구》36, 2006
- 백권호·서석홍, 〈중국기업 해외직접투자의 현황과 평가〉, 《중국학연구》35, 2006
- 이문형, 〈해외투자로 일석오조효과 노리는 중국〉, 《KIET 산업경제》8, 서울: 산업연구원, 2005

- 임성훈, 《전략적 외국인투자 마케팅》, 학현사, 2004
- 임성훈, 《표준 국제경영 1.0》, 학현사, 2010
- 정상은(2006), 〈중국기업의走出去 전략분석〉, 《중소연구》통권109호, 한양대학교 아태지역연구센터, 2006 봄
- 팽선봉, 최성일, 〈중국 서부지역 외국인직접투자(FDI)의 결정요인에 관한 분석: 1990~2007 기간을 중심으로〉, 《국제지역연구》15:3, 2001.12
- 한병섭·김병구a, 〈중국의 대외직접투자 결정요인에 관한 실증분석: 중국 내부 요인을 중심으로〉, 《국제경영리뷰》12:1, 2008.3
- 한병섭·김병구b, 〈FDI동기를 중심으로 한 중국의 대외직접투자 결정요인 분석-투자동기의 시기별 변화와 지역별 차이 규명을 중심으로〉, 《국제통상연구》13:1, 2008.5
- Buckley p. j., Clegg J., Cross a.r. et. al, "The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment," Journal of International Business Studies, 38:4(2007)
- Cai K.G., "Outward Foreign Direct Investment: A Novel Dimension of China's Integration into the Regional and Global Economy," The China Quarterly, No.160(Dec 1999)
- Cheng L., Ma Z., "China's Outward FDI: Past and Future," China: HongKong University of Science and Technology(2007)
- Cheung Y. W., Qian X. W., "The Empirics of China's Outward Investment," Pacific Economic Review, 4:3(2009)
- Child J. and Rodrigues S.B., "The Internationalization of Chinese Firms: A Case for Theoretical Extension?," Management and Organization Review, 1:3(2005)
- Deng P., "Outward investment by Chinese MNCs: motivations and implications," Business Horizons, 47:3(2004)
- Driffield N. & Munday M., "Industrial Performance, Agglomeration, and Foreign Manufacturing Investment in the UK," Journal of International Business Studies, 31:1(2000)
- Fung k. c., Herrero A. G., Siu A., "A Comparative Empirical

- Examination of Outward Foreign Direct Investment from Four Asian Economies: People's Republic of China, Japan, Republic of Korea and Taipei China," Asian Development Review, 26:2(2009)
- Guisinger S., "Rhetoric and Reality in International Business: A Note on the Effectiveness of Incentives", Transnational Corporations, 1,2 (August 1992)
- Hall T., "Controlling for risk: an analysis of China's system of foreign exchange and exchange rate management," Columbia Journal of Asian Law, 17:2(2004)
- Hill S. & Munday M., The Regional Distribution of FDI in the UK, London: McMillan. IMF, International Financial Statistics(1994)
- Kohlhagen S.W., "The effects of exchange-rate adjustments on international investment: Comment," in P.B.Clark, D.E. Logue and R. Sweeney (eds.) The Effects of Exchange Rate Adjustments, Washington, DC: US Government Printing Office(1977)
- Tolentino P. E., "Home Country Macroeconomic Factors and Outward FDI of China and India," Journal of International Management, 16:2(2010)
- Wong J. and Chan S., "China's Outward Direct Investment: Expanding Worldwide," China: An International Journal, 1:2(2003)
- Wu F., "Corporate China Goes Global," World Economics, 6:4 (Oct-Dec 2005)
- 陈恩、王方方,〈中国对外直接投资影响因素的实证分析〉,《商业经济与管理》238:8, 2011.8
- 程惠芳、阮翔,〈用引力模型分析中国对外直接投资的区位选择〉,《世界经济》11, 2004
- 何本芳、张祥,〈我国企业对外直接投资区位选择模型探索〉,《财贸经济》2, 2009
- 商務部等, 2010年度中國對外直接投資統計公報, <http://www.mofcom.gov.cn>

<Abstract>

This paper to empirical examine the date from 2007 to 2010 China's ODI in 103 countries, found that a lot of overseas theory and experience hypotheses to explain China's ODI is not suitable for a large part.

China's outward FDI to the investing countries are the main factors that affect the size and potential of the markets, the open level of market, such as the degree of technological development. But China's enterprises towards the presence of exchange and other financial risks that are not realize. The average wage level, the exchange rate of the traditional FDI determinants influenced the theory and existing research findings conflicting results were obtained.

The strategic implications for Korean government and enterprises are as follow: First, China to take advantage of new investment source need to target strategies. Second, the extension of Korea's market should be expanded. Third, the investment environment should be open for the Chinese capital in Korea. Fourth, the response to M&A of China's enterprises should be prepared in advance. Fifth, we should be prepared that compete with foreign manufactured products by China's enterprises.

Key Words : China's Enterprises, Host Countries, Determinants of ODI, Strategic implications

투 고 일 : 2013.6.30
심 사 일 : 2013.7.2~8.20
게재확정일 : 2013.8.22