

# 일대일로 이니셔티브와 중국 해외직접투자 결정요인 분석\*

최영준\*\* 맹덕화\*\*\*

목 차	
I. 서론	외직접투자 현황
II. 중국 해외직접투자에 대한 선행 연구	IV. 실증분석
III. 일대일로 이니셔티브와 중국 해	V. 결론 및 시사점

| 논문요약 |

본 연구는 중국의 일대일로 이니셔티브와 해외직접투자의 결정요인과 패턴을 분석하였다. 일대일로 이니셔티브는 중국의 핵심적 정치외교 정책으로서 해외직접투자에 영향을 미친다. 이에 본 연구는 중력모형을 활용하여 2008년부터 2017년까지 130개국에 대한 중국의 해외직접투자 자료를 GLS 모형으로 분석하였다.

본 연구 결과 중국의 해외직접투자에 영향을 미치는 요인은 중력모형에서 나타나는 것과 같이 경제규모와 거래비용을 결정하는 거리와 자유무역협정 체결 여부에 의해 영향을 받는 것으로 나타났다. 다음으로 투자 대상국의 경제적 요소인 부존자원은 유의미한 영향을 미치고 있으나 연구개발비는 유의미하지 않았다. 중국의 일대일로 이니셔티브는 중국의 해외직접투자에 유의미한 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 하지만 중국의 해외직접투자는 일대일로 대상국과 비대상국에 대한 투자패턴이 다르게 나타났다. 일대일로 이니셔티브 대상국에 대한 중

\* 이 논문은 2011년 대한민국 교육부와 한국연구재단의 지원에 의하여 연구되었음 (NRF-2011-362-H00001).

\*\* 제1저자: 경희대학교 무역학과 교수

\*\*\* 공동저자: 경희대학교 무역연구소 객원연구원

국의 투자는 에너지 및 자원을 확보하기 위한 목적이 있는 것으로 나타났다. 하지만 비대상국에 대해서는 낮은 임금의 노동력을 활용하여 생산비용을 낮추기 위한 목적으로 투자하는 것으로 나타났다.

▪ 주제어: 일대일로, 해외직접투자, 결정요인, 투자패턴, 중국 투자정책

## I. 서론

중국은 일대일로 이니셔티브와 파트너십을 구축하고 관계를 강화하는 전략을 추진하고 있다. 글로벌 금융 위기 이후, 중국은 세계 정치 환경의 새로운 변화와 글로벌 지역경제통합의 새로운 상황에 대응하기 위해 주변국을 연결하는 대규모 인프라 사업을 추진하고 있다. 일대일로 이니셔티브는 아시아, 유럽 및 아프리카 대륙을 육상과 해상으로 연결하여 주변국에 대한 중국의 영향력을 확대하고자 하는 전략으로 이해되고 있다.

중국은 공적으로 일대일로 이니셔티브를 통해 국제관계를 확대하고 있으며, 사적인 측면으로 해외직접투자를 확대하며 영향력을 확대해 나가고 있다. 특히 일대일로 이니셔티브의 핵심영역으로 해외직접투자를 지속적으로 확장하고 있다. 2017년 일대일로 대상국가에 대한 중국의 투자액은 206억 달러로 중국 해외직접투자의 12.7%를 차지했다. 특히 2017년에는 중국의 해외투자는 동남아시아에 집중되어 이 지역에 대한 투자가 전체 투자의 과반 이상을 차지하여 불균형적 특성을 보이고 있다.

이와 같이 일대일로 이니셔티브와 해외직접투자는 중국의 국제적 위상과 영향력 확대를 위한 양 축으로 중요한 역할을 차지하고 있다. 즉 공적으로는 일대일로 이니셔티브를 통한 국제 인프라 사업의 확대와 사적으로는 중국 기업의 해외직접투자를 통해 중국의 국제적 영향력이 확대되고 있다.

이에 본 논문은 중국의 일대일로 이니셔티브가 해외투자에 미치는 영향을 분석하려고 한다. 중국의 일대일로 이니셔티브는 주변국과의 도로 및 교통망을 확충하는 사업이다. 이는 주변국가의 대외 무역 및 투자를 활성화시

켜서 중국의 국제화에 기여할 것으로 기대된다. 일대일로 이니셔티브를 통해서 무역의 거래비용이 감소됨에 따라 무역량이 증대되고 사람과 기업의 교류가 확대될 것으로 기대된다. 특히 중국의 무역수지의 흑자가 지속되고 있는 상황에서 해외투자에 대한 필요성에 커지고 있는 상황에서 일대일로 이니셔티브는 중국 기업의 해외진출을 촉진할 것으로 기대된다.

하지만 기업의 해외직접투자는 교통과 물류 비용의 감소 이외에도 다양한 요소에 영향을 받는다. 전통적으로 이해되고 있는 투자 상대국의 비교우위는 투자의 방향성에 영향을 받는다. 또한 중국 기업의 독점적 우위의 특성도 진출기업과 산업의 결정에 영향을 준다. 또한 투자 대상국의 시장 효율성을 결정하는 정부의 역할과 사회체제에 의해서도 영향을 받는다. 특히 중국의 일대일로 이니셔티브 관련국은 발전 정도에 있어 차이가 커서 중국의 해외직접투자에도 영향을 줄 수 있다.

이에 본 논문은 2008년부터 2017년까지 10년간 중국 기업의 해외직접투자 자료를 분석하였다. 또한 분석대상 국가는 전체 130국을 대상으로 중국 기업의 해외투자를 분석하였다. 기업의 해외투자에 영향을 주는 기술 수준, 노동력 수준, 천연자원뿐만 아니라 일대일로 이니셔티브 대상국 여부를 중심으로 실증분석을 하였다.

본 연구는 전체 5장으로 구성되어 있다. 2장에서는 해외직접투자와 일대일로 이니셔티브에 대한 선행연구를 분석하였다. 3장에서는 일대일로 이니셔티브의 정책 내용과 중국 해외직접투자 현황을 분석하였다. 4장에서는 실증분석 모형을 도출하고 일대일로 이니셔티브에 중국 해외직접투자에 미치는 영향과 그 패턴에 대해서 분석하였다. 마지막으로 5장에서는 연구의 결과를 요약하고 한계점에 대해서 논의하였다.

## Ⅱ. 중국 해외직접투자에 대한 선행연구

### 1. 중국의 해외직접투자에 대한 선행연구

기업의 해외직접 투자의 동기는 다양하게 설명되고 있지만 크게 4가지로

분류된다. 첫째는 해외시장진출을 통해 기업 이윤을 증대시키는 것을 목적으로 이루어진다. Athreye & Kapur(2009)는 중국 기업의 해외직접투자의 직접적 동기는 해외시장 개척에 있다고 주장하였다. 해외 시장의 확대를 통해 안정적 시장확보를 통해 이윤을 증대하는 것이다. 또한 Kolstad & Wiig(2012)는 중국 기업의 해외 직접 투자에 대한 관련 데이터를 실증적으로 분석한 결과, 상대 국가의 풍부한 자원, 상대국가의 시장 규모 및 정책 시스템의 합리성이 중국 기업의 해외 직접투자 선호에 가장 큰 영향을 미쳤다고 주장한다.

둘째는 기업의 가격경쟁력을 제고하기 위해 해외에서 안정적으로 자원을 확보하고 관세 및 무역장벽을 회피하려는 것이 목적이 있다. Helpman(1984)은 기업의 해외 직접 투자의 목적이 풍부한 외국 천연 자원을 확보해 국내 자원의 부족 상태를 완화하기 위한 것이라고 분석했고, Amighini et al.(2011)는 자원 탐구 동기는 자원 부문에 대한 해외 투자의 주요 원동력이라고 밝혔다. Xiang(2006)에 따르면 상대국의 경제 발전 수준이 높을수록 해당 국가에 대한 중국의 해외 직접투자액이 더 크다. 이는 중국의 해외직접투자는 천연자원 확보를 동기로 이루어지고 있음을 보여주고 있다.

셋째는 기업이 선진 기술을 확보하기 위해 선진국에 투자를 하는 것이다. 선진국의 기술 및 인적자원을 확보하여 전략 자산을 확보하여 기업의 경쟁력을 확보하는 것이다. Buckley et al.(2010)는 중국의 해외직접투자 진입 모델이 전략적 자원과 효율성으로 진화하여 그 중요성이 확대되고 있다고 주장하였다. 중국 투자자 대부분은 고품질, 저 위험 해외 투자 프로젝트를 선택하고 선진국의 전통 산업에 투자하고 신흥국의 기술 관련 분야에 투자하는 경향이 있다. 이는 선진국에 대한 투자는 선진기술을 확보하고 신흥국에 대해서는 자원확보를 중심으로 이루어지고 있음을 의미한다.

넷째는 위험 관리를 위한 전략적 동기이다. 이는 시장환경의 변화에 효율적으로 대응하기 위해 시장을 다변화하는 것을 의미한다. 하지만 중국의 해외직접투자는 위험관리에 대한 동기는 크지 않은 것으로 보인다. 중국은 시장 제도의 확충되지 않은 신흥국에 대한 투자도 비교적 크기 때문이다.

이는 중국 기업의 해외직접투자는 시장 확대와 경쟁력 확보를 위한 목적으로 이루어지고 있음을 보여준다.

## 2. 중국 일대일로 이니셔티브에 대한 선행연구

일대일로 이니셔티브는 중국 외교 및 경제정책의 핵심 전략이다. 일대일로 이니셔티브는 정책이 수립되었지만 아직 실현이 되지 않은 상황이어서 실증적인 연구보다는 기대효과를 분석하는 연구들이 많다. 또한 외교 및 경제정책이 발생할 효과를 분석하는 것에 초점을 맞추고 있다.

일대일로 이니셔티브에 대한 연구의 한 흐름은 정책의 당위적 방향성에 대한 것이다. Brant(2015)는 일대일로 이니셔티브의 기대와 방향성에 대해서 논의하고 있다. 일대일로 이니셔티브는 중국과 주변 국가의 경제 발전을 촉진할 수 있는 기회를 창출할 수 있다. 하지만 이 정책은 호혜적이며 공동 발전을 이룩하기 위해 중국은 지역 패권자가 되려는 방향성을 지양해야 한다고 주장한다. 또한 Djankov & Miner(2016)는 일대일로 이니셔티브를 이행하는 과정에서 중국은 상대국 국가의 의견을 존중해야 한다고 주장한다. 이를 위해 중국은 주변국가와 협력을 이끌 수 있을 때 이는 중국만이 아니라 전 세계의 진보와 발전을 이룩할 수 있을 것이라고 주장한다.

두 번째, 일대일로 이니셔티브에 대한 연구의 한 흐름은 무역과 연계하여 분석하는 것이다. Liang(2015)은 현 경제 상황에서 일대일로 이니셔티브는 제안 자체만으로도 무역패턴의 변화를 발생시키며 해외직접투자를 촉진할 수 있다고 주장한다. 그러므로 일대일로 이니셔티브의 효과를 극대화하기 위해 국제협력을 촉진하고 세계 각국의 지원과 협력을 도모해야 한다고 주장하고 있다. 일대일로 이니셔티브 대상국의 항만 및 철도 인프라를 효율적으로 활용할 필요가 있으며 이는 운송비용을 감소시켜 무역의 확대를 이끌 것이다.

셋째로 일대일로 이니셔티브를 해외직접투자 관점에서 분석한 연구 흐름도 있다. Swaine(2015)은 중국의 일대일로 이니셔티브는 중국의 해외직접투자를 확대하여 중국 해외직접투자 정책의 효과성을 평가할 수 있도록 촉진할 것이다. 또한 Wu & Dong(2015)은 일대일로 이니셔티브의 대상국에 대한 중국의 해외직접투자가 확대될 것이기에 투자대상국의 경제성장과 발전이 촉진될 것이라고 분석한다.

마지막으로 일대일로 이니셔티브에 대한 연구의 흐름은 개발과 연계하여

이루어지고 있다. Hofman(2015)은 일대일로 이니셔티브의 이행을 중국의 지속가능한 발전에 도움이 될 것이다. 특히 아시아와 세계 경제성장에 중요한 자극제가 될 것이라고 강조했다. 특히 관련된 개발도상국은 일대일로 이니셔티브를 통해 국가 및 지역의 인프라가 개선되어 소득 및 생활 수준이 향상될 것으로 주장한다. 또한 중국은 에너지 및 원자재에 대한 중국의 공급망을 보다 안전하게 확보할 수 있을 것으로 예상하고 있다. Kennedy & Parker(2015)는 중국이 정치외교적 역할을 약화하고 인프라에 건설에 대한 집중은 지역 경제구조의 전환을 촉진하고 테러와 같은 지역분쟁도 감소시켰다고 주장한다.<sup>1)</sup>

이와 같이 일대일로 이니셔티브에 대한 연구는 무역과 투자 및 경제발전과 연계하며 정책의 필요성을 증명하는 데 목적을 두고 있는 특징이 있다. 일대일로 이니셔티브를 통해 운송 및 무역 비용의 감소를 통해 무역과 투자가 활성화되어 경제발전을 이룩할 것이라고 기대하고 있다. 이를 위해 선행 연구는 일대일로 이니셔티브의 대상국에 초점을 맞춰 분석하였다. 일대일로 이니셔티브 참여국에 미치는 효과를 중심으로 분석되었다.

하지만 일대일로 이니셔티브의 정책은 아직 시행이 이루어지지 않으므로 정책효과를 분석하고 평가하는 것을 주의해야 한다. 오히려 정책의 효과성을 분석하기 위해서는 일대일로 이니셔티브가 경제주체들 특히 무역과 투자의 주체자들의 반응을 분석하는 것이 필요하다. 이는 정책 효과가 어떻게 이루어질지를 보여주고 있기 때문이다.

따라서 본 연구는 일대일로 이니셔티브가 중국의 해외투자의 흐름에 미치는 영향을 분석했다. 이를 위해 일대일로 이니셔티브 대상국뿐만 아니라 비대상국에 미치는 영향을 분석하였다. 이는 선행연구가 대상국만을 연구 대상으로 선정한 것과 중요한 차이가 있다. 본 연구는 일대일로 대상국과 일대일로 비대상국 총 130개 국가를 선정하여 중국 해외투자의 결정요인을 실증적으로 분석하고자 한다.

1) Kennedy, Scott and Parker, David A. (2015), "Building China's 'one Belt One Road,'" <https://www.csis.org/analysis/building-china%E2%80%99s-%E2%80%9Cone-belt-one-road%E2%80%9D>. (2020년 7월 31일 검색)

### Ⅲ. 일대일로 이니셔티브와 중국 해외직접투자 현황

#### 1. 일대일로 이니셔티브의 현황

일대일로 이니셔티브는 ‘일대(One Belt)’와 ‘일로(One Road)’로 구성된다. ‘일대’는 육상 교통망으로 중국에서 중앙아시아, 중동, 유럽까지 연계하는 실크로드 경제벨트로 불려진다. ‘일로’는 해상 교통망으로 중국에서 동남아시아, 중동, 아프리카, 유럽까지 연결하는 21세기 해상 실크로드로 불려진다. 실크로드 경제벨트는 북부, 중앙 및 남부의 3개 선로로 나눌 수 있다. 북부 노선은 중국 북부에서 출발하여 몽골, 러시아 남부를 통과한 다음에 우크라이나와 주변 국가를 통과하며 마지막으로 일부 동유럽 국가를 통과하여 독일에 도착하며 아시아와 서유럽을 연결한다. 중앙선은 중앙아시아 국가를 통과하여 카스피해의 남쪽 해안을 통과하고 터키를 통과하여 최종적으로 유럽에 도착한다. 남부 노선은 중국 서남부에서 파키스탄과 이란의 아라비아 반도와 이집트와 북아프리카를 통과한다. 또 다른 해상 교통로인 해상 실크로드는 중국의 해안 항구에서 남해를 가로질러 두 개의 노선으로 나뉘어 남태평양과 인도양으로 이어져 유럽으로 연결된다.

일대일로 이니셔티브의 노선구조는 아시아, 유럽 및 아프리카를 통과하는 특징을 가지고 있다. 주요 노선의 한쪽 끝에는 유럽 경제권 국가들이 있으며 다른 한쪽에는 동아시아 경제권이 있다. 이에 일대일로는 경제적 규모도 매우 크며 노동과 자원이 풍부하여 정치외교뿐만 아니라 경제적 영향력도 클 것으로 기대된다.

일대일로 이니셔티브는 중국의 해외직접투자를 촉진하는 것으로 평가를 받고 있다. 2000년 중국이 ‘Go Globally’ 전략을 제안하고 2003년에 외환 규제를 완화하면서 중국 기업들의 해외직접투자는 활성화되기 시작했다. 또한 2013년 일대일로 이니셔티브 제안 이후 중국의 해외직접투자는 더 빠르게 성장하고 있다. 중국은 60여 개 국가를 일대일로 이니셔티브에 가입을 이끌어내고 양자 및 다자 메타니즘을 통해 지역경제협력 플랫폼으로 발전을 추

진하고 있어 국가 간 경제협력을 촉진할 것으로 기대되고 있다.

## 2. 중국 해외직접투자 동향

중국의 해외직접투자 규모는 2002년부터 지속적으로 증가해 왔다. 2002년 28억 달러의 해외투자는 지난 15년간 약 60배 상승하여 2017년에는 1,582억 달러로 증가하였다. 2008년 세계금융위기 이후 중국 해외직접투자의 증가율은 감소하였지만 이후에는 두 자리수 증가율을 기록하고 있다. 일대일로 이니셔티브가 제안된 2013년에는 중국의 해외직접투자가 크게 증가하였으며 이후에도 지속적으로 성장해 왔다. 2016년에는 보호무역주의 확대와 세계 경제성장 둔화로 인하여 전 세계 해외직접투자는 감소하였다. UNCTAD가 발표한 통계에 따르면 2017년 전 세계 외국인 투자가 전년대비 감소하였다. 이러한 추세로 중국의 해외직접투자도 감소하였다(<표 1> 참조).

**<표 1> 중국 해외직접투자액 규모**

연도	해외직접투자액(억 US\$)	증가율(%)
2002	27	-
2003	28.5	5.6
2004	55.0	93.0
2005	122.6	122.9
2006	211.6	72.6
2007	265.1	25.3
2008	559.1	110.9
2009	565.3	1.1
2010	688.1	21.7
2011	746.5	8.5
2012	878.0	17.6
2013	1078.4	22.8
2014	1231.2	14.2
2015	1456.7	18.3
2016	1961.5	34.7
2017	1582.9	-19.3

▪ STATISTICAL BULLETIN OF CHINA'S OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT(2019)

다음으로 중국 해외직접투자의 국가별 흐름을 보면 투자 대상국이 다양화되고 있다. 상무부의 통계에 따르면, 2017년까지, 중국은 전 세계 190개 이상의 국가(지역)에 직접 투자했다. 투자 집중도 측면에서도 2008년도에 홍콩에 대한 투자가 약 70%를 차지하고 있었으나 2017년에는 57% 정도를 차지하고 있다. 또한 상위 투자국이 차지하는 비중이 상대적으로 감소하고 있다.

지역별로 보면, 선진국에 대한 투자가 상대적으로 크게 증가한 것으로 분석된다. 2008년에 미국과 독일은 각각 9위와 16위 투자 대상국으로 투자 비중은 각각 0.8%와 0.3%로 상대적으로 작았다. 하지만 2017년에 미국은 4위, 독일은 7위로 급격한 상승을 하였다. 투자 비중에 있어서도 미국은 4% 그리고 독일은 1.7%로 급격하게 증가하였다. 또한 일대일대 이니셔티브의 대상국인 카자흐스탄, 파키스탄과 라오스와 같은 국가들에 대한 투자는 규모가 증가했지만 상대적으로 투자는 크게 증가하지 않은 것으로 나타났다.

따라서 중국의 해외직접투자의 특징을 보면 다음과 같이 정리된다. 첫째로 중국의 해외직접투자는 지속적으로 증가하고 있다. 이는 중국의 무역수지 흑자로 외환규제 완화와 세계 경제의 변화에 영향을 받는 것으로 나타났다. 둘째로 중국의 해외직접투자는 지역적으로 다양화되고 있다. 중국의 해외직접투자 대상국의 수가 증가하고 있으며 집중도도 상대적으로 작아졌다. 셋째로 일대일로 이니셔티브가 중국의 해외직접투자를 촉진하고 있는 것으로 나타났다. 하지만 일대일로 대상국에 대한 투자가 상대적으로 크지 않았다.

<표 2> 2017년까지 중국 OFDI flow 전 20개 국가(지역)

	2008			2013			2017		
	국가 (지역)	투자액		국가 (지역)	투자액		국가 (지역)	투자액	
		금액 (10억 USD)	비중 (%)		금액 (10억 USD)	비중 (%)		금액 (10억 USD)	비중 (%)
1	중국 홍콩	386.4	69.1	중국 홍콩	628.2	58.3	중국 홍콩	911.5	57.6
2	남아프 리카	48.1	8.6	케이맨 제도	92.5	8.6	영국령 버진아 일랜드	193.0	12.2
3	영국령 버진아 일랜드	21.0	3.8	미국	38.7	3.6	스위스	75.1	4.7

	2008			2013			2017		
	국가 (지역)	투자액		국가 (지역)	투자액		국가 (지역)	투자액	
		금액 (10억 USD)	비중 (%)		금액 (10억 USD)	비중 (%)		금액 (10억 USD)	비중 (%)
4	호주	18.9	3.4	호주	34.6	3.2	미국	64.2	4.0
5	싱가포르	15.5	2.8	영국령 버진아 일랜드	32.2	3.0	싱가포르	63.1	4.0
6	케이맨 제도	15.2	2.7	싱가포르	20.3	1.9	호주	42.4	2.7
7	중국 마카오	6.4	1.1	인도네 시아	15.6	1.5	독일	27.2	1.7
8	카자흐 스탄	5.0	0.9	영국	14.2	1.3	카자흐 스탄	20.7	1.3
9	미국	4.6	0.8	룩셈부 르크	12.8	1.2	영국	20.7	1.3
10	러시아	4.0	0.7	러시아	10.2	0.9	말레이 시아	17.2	1.1
11	파키 스탄	2.7	0.5	캐나다	10.1	0.9	인도네 시아	16.8	1.1
12	몽골 리아	2.4	0.4	독일	9.1	0.8	러시아	15.5	1.0
13	미얀마	2.3	0.4	카자흐 스탄	8.1	0.8	룩셈부 르크	13.5	0.8
14	잠비아	2.1	0.4	라오스	7.8	0.7	스웨덴	12.9	0.8
15	캄보 디아	2.0	0.4	태국	7.6	0.7	라오스	12.2	0.8
16	독일	1.8	0.3	이란	7.5	0.7	태국	10.6	0.7
17	인도네 시아	1.7	0.3	말레이 시아	6.2	0.6	프랑스	9.5	0.6
18	나이지 리아	1.6	0.3	짐바 브웨	5.2	0.5	베트남	7.6	0.5
19	아랍에 미리트	1.3	0.2	캄보 디아	5.0	0.4	캄보 디아	7.4	0.5
20	베트남	1.2	0.2	베트남	4.8	0.4	파키 스탄	6.8	0.4
	합계	544.2	97.3	합계	970.7	90.0	합계	1547.9	97.8

▪ STATISTICAL BULLETIN OF CHINA'S OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT (2019)

## IV. 실증분석

### 1. 모형의 설정

본 연구는 중국 일대일로 이니셔티브가 중국의 해외직접투자에 미치는 영향을 실증 분석하였다. 한 나라의 해외직접투자는 경제적 요인뿐만 아니라 정치외교적 요인에 의해서도 영향을 받는다. 특히 중국은 정부 정책이 기업과 시장에 미치는 영향이 크므로 일대일로 이니셔티브도 해외직접투자에 영향을 미칠 수 있을 것이다.

본 연구의 모형은 중력모형을 기초로 도출되었다. 해외직접투자는 무역의 흐름과 유사하게 경제규모와 거리에 의해 영향을 받는다. 경제규모가 클수록 거래 규모가 크고 활발하므로 해외직접투자 규모도 클 것이다. 반면에 국가간 거리가 클수록 거래비용이 증가되어 해외직접투자에 부정적인 영향을 미칠 것이다. 이는 중력모형의 기본적인 변수로 본 연구에 활용되었다.

해외직접투자의 동기는 기술수준과 관련이 있다. 선진기술을 확보하기 위해 개발도상국 기업들은 해외직접투자에 참여한다. 특히 중국은 선진기술을 획득하기 위해 선진국에 대한 투자도 확대하고 있어 본 연구는 투자대상국의 기술개발투자를 분석 모형에 포함을 하였다.

해외직접투자의 또 다른 동기는 해외의 비교우위를 활용하는 것이다. 노동집약적 산업의 경우 노동이 풍부한 국가에 대한 투자를 확대한다. 특히 최근 중국은 임금이 급격히 상승하여 주변 후발 개도국의 낮은 임금의 노동력을 활용하기 위한 투자가 발생하고 있다. 이에 본 연구 모형은 투자대상국의 요소집약도가 중국 해외직접투자에 미치는 영향을 분석하려고 한다. 또한 중국은 해외의 천연자원을 확보하기 위해 투자로 활발하게 이루어지고 있다. 이에 본 연구 모형은 투자대상국의 천연자원 부존도를 포함하였다. 그리고 본 연구모형은 양국 간의 무역관계를 조절변수로 사용하였다. 양국 간의 자유무역협정(FTA)을 더미변수로 활용하였다.

본 연구의 관심 변수는 중국의 일대일로 이니셔티브이다. 중국의 일대일로 이니셔티브 대상국 여부를 더미변수로 활용하였다. 일대일로 이니셔티브가 해외투자에 미치는 영향은 두 경로를 통해서 발생할 수 있다. 하나는 물

류 및 거래 비용의 절감이다. 일대일로 이니셔티브는 교통과 물류 인프라를 확충하는 것으로 거래비용을 절감하여 투자를 촉진할 수 있다. 하지만 이러한 효과는 도로 인프라 건설이 완공된 이후에 일어나는 효과이다. 다른 하나는 일대일로 이니셔티브로 인해서 정책의 변화로 인해 기대의 변화이다. 그러므로 본 연구에서는 일대일로 이니셔티브의 거래비용의 감소보다는 중국 정부의 정책변화가 해외직접투자에 미치는 영향을 분석하는 것이다.

따라서 본 연구는 모형은 다음과 같다.

$$\ln OFDI_{ijt} = \beta_1 \ln GDP_{jt} + \beta_2 \ln GDP_{it} + \beta_3 \ln dis_{ijt} + \beta_4 RD_{jt} + \beta_5 NRI_{jt} + \beta_6 \ln labor_{jt} + \beta_7 OBOR_{ijt} + \beta_8 FTA_{ijt} + \epsilon_{ijt} \tag{1}$$

본 연구의 모형은 활용된 변수와 데이터 출처는 <표 3>과 같다. 본 연구의 종속변수는 2008년부터 2017년까지 중국의 해외직접투자액을 사용하였다. 중국 통계청의 자료를 사용하여 중국의 130개 국가에 대한 중국의 해외직접투자액을 활용하였다.

<표 3> 변수설명 및 출처

	변수	변수설명	예상부호	데이터 출처
종속 변수	$OFDI_{ijt}$	t 기 i국에서 j국으로 해외직접투자금액		CHINA'S OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT
독립 변수	$GDP_{jt}$	t 기 j국의 GDP	(+)	World bank
	$GDP_{it}$	t 기 i국의 GDP	(+)	World bank
	$dis_{ijt}$	t 기 i국과 j국의 거리	(-)	CEPII
	$RD_{jt}$	t 기 j국의 R&D	(-)	World bank
	$labor_{jt}$	t 기 j국의 노동력 규모	(+)	World bank
조절 변수	$FTA_{ijt}$	t 기 j국과 i국 FTA 체결이 있으면 1, 없으면 0	(+)	WTO
	$NRI_{jt}$	t 기 j국의 연료 수출액(상품 수출 비율)	(+)	World bank
더미 변수	$OBOR_{ijt}$	t 기 i국은 j국 일대일로 대상국 1 비대상국 0	(+)	CHINA'S OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT
	i	중국		
	j	투자 대상국		
	t	2008-2017년 총10년		
	$\epsilon_{ijt}$	오차		

## 2. 실증분석 결과

본 연구의 자료는 패널자료로 활용하여 분석하였다. 본 연구의 자료는 1계 자기상관을 가지고 이분산성을 고려한 패널 GLS(Generalized Least Squares) 방법을 사용하여 분석을 하였다. 실증분석에 활용된 자료의 기초 통계량은 <표 4>와 같다.

<표 4> 요약 통계량

variable	obs	Mean	std. Dev.	Min	Max
$OFDI_{ijt}$	1261	16.6178221	4.448334	0	28.68294
$GDP_{jt}$	1281	24.98873	2.068119	18.83789	30.60069
$GDP_{it}$	1300	29.7347	0.3280248	29.15584	30.12782
$dis_{ijt}$	1300	8.954058	0.532249	6.862393	9.867729
$RD_{jt}$	695	1.094381	1.055444	0.01161	4.605035
$labor_{jt}$	1274	15.5835	1.543344	10.81023	19.99807
$FTA_{ijt}$	1300	0.0984615	0.298523	0	1
$NRI_{jt}$	1078	21.24585	29.65645	0	99.98649
$OBOR_{ijt}$	1300	0.1476923	0.3549313	0	1

본 연구는 2개의 모형을 분석하였다. 하나는 일대일로 이니셔티브 대상국과 비대상국을 모두 포함하는 모형을 분석하였다. 그리고 다른 하나는 대상국과 비대상국을 분리하여 실증분석을 시행하였다. 실증분석 결과를 살펴보면 다음과 같다.

첫째로 중력모형의 기본 변수인 GDP와 양국 간 거리는 예상한 것과 같이 나타났다. 중국의 해외직접투자는 중국의 경제성장과 투자대상국의 경제규모와 정의 관계를 갖는 것으로 나타났다. 그리고 양국 간 거리에 대해서는 부의 상관관계를 갖는 것으로 나타났다. 이는 합동모형과 대상국과 비대상국을 분리한 모형에서 모두 동일하게 안정적으로 나타났다. 또한 조절변수인 자유무역협정 체결 여부도 유의한 것으로 나타났다.

둘째로 중국의 해외직접투자는 기술개발보다는 에너지 및 자원 확보를 목적으로 이루어지는 것으로 나타났다. 실증분석 결과 중국 해외직접투자는

투자대상국의 연구개발비에 유의하지 않은 것으로 나타났지만 투자대상국의 에너지 및 자원 부존에 대해 유의한 것으로 나타났다. 특히 주목할 점은 일대일로 이니셔티브 대상국에 대한 투자는 에너지 및 자원의 부존도에 크게 영향을 받는 것으로 나타났다. 이는 일대일로 이니셔티브의 목적이 중국의 안정적 에너지 자원을 확보하는 것으로 분석된다.

셋째로 투자대상국의 노동력 규모는 중국의 해외직접투자는 유의하며 정의를 관계를 갖는 것으로 나타났다. 이는 중국의 임금이 상승하면서 노동집약적인 산업의 해외진출이 이루어지고 있는 것으로 분석된다. 여기서 주목할 요소는 일대일로 이니셔티브 대상국과 비대상국에 따라 다르게 분석된다. 대상국에 대한 투자는 투자대상국의 노동력 부존과 유의하지 않지만 비대상국은 유의한 것으로 나타났다. 이는 일대일로 이니셔티브 대상국에 대한 중국의 일반적 해외직접투자와는 다른 것을 의미한다.

넷째로 일대일로 이니셔티브는 전체적으로 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 하지만 일대일로 이니셔티브의 대상국과 비대상국에 대한 투자의 패턴이 서로 상이한 것으로 나타났다. 이는 중국의 일대일로 이니셔티브에 의한 해외직접투자는 경제적 요인보다는 다른 정책적 요인에 의해 이루어지는 것으로 분석된다.

<표 5> 실증분석 결과(전체 국가)

변수	Pooled GLS	GLS	
		대상국	비대상국
$GDP_{jt}$	1.0114*** (0.112)	1.309*** (0.239)	0.907*** (0.152)
$GDP_{it}$	3.947*** (0.360)	3.549*** (0.430)	4.286*** (0.434)
$dis_{ijt}$	-0.858*** (0.195)	-3.737*** (0.635)	-0.689*** (0.350)
$RD_{jt}$	-0.858 (0.169)	0.182 (0.343)	-0.314 (0.298)
$NRI_{jt}$	0.019*** (0.005)	0.193** (0.006)	0.021*** (0.007)
$labor_{jt}$	0.393*** (0.119)	-0.313 (0.219)	0.688*** (0.159)
$FTA_{ijt}$	2.440*** (0.246)	2.941*** (0.345)	0.778* (0.432)
$OBOR_{ijt}$	-0.002 (0.260)		
Con	-125.836*** (10.866)	-86.162*** (14.858)	-138.859*** (13.128)

• \*\*\*, \*\*, \*는 각각 1%, 5%, 10% 유의수준을 의미함. ( )내는 표준오차 값을 의미함

## V. 결론 및 시사점

본 연구는 중국의 해외직접투자의 결정요인을 분석하였다. 특히 중국이 일대일로 이니셔티브를 제안하고 국가의 주요한 외교정책으로 추진하고 있어 해외직접투자에도 영향을 미칠 것이다. 따라서 본 연구는 중국의 일대일로 이니셔티브가 해외직접투자에 미치는 영향을 분석하였다. 이를 위해 2008년부터 2017년까지 130개국에 대한 중국의 해외직접투자 자료를 분석하였다.

분석결과 중국의 해외직접투자는 중력모형의 기본 가설에 따라 양국의 경제규모와 거래비용을 결정하는 거리와 자유무역협정 체결 여부에 의해 영향을 받는 것으로 나타났다. 그리고 투자 대상국의 연구개발비는 중국의 해외직접투자에 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 하지만 투자대상국의 부존자원은 중국의 해외직접투자에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 특히 에너지 자원이 풍부한 국가에 대해서 그리고 노동력이 풍부한 국가에 대해서 중국의 해외직접투자는 집중되는 것으로 나타났다.

또한 본 연구는 일대일로 이니셔티브가 중국 해외직접투자에 미치는 영향을 분석하였다. 이니셔티브의 대상국과 비대상국을 구분하지 않고 합동으로 분석한 결과 일대일로 정책은 중국의 해외직접투자에 유의한 영향을 주지 않는 것으로 나타났다. 하지만 일대일로 이니셔티브의 대상국과 비대상국을 분리하여 분석한 결과 해외직접투자가 서로 상이하게 이루어지고 있는 것으로 분석되었다. 이니셔티브 대상국에 대해서는 노동력보다는 에너지자원의 부존도에 영향을 받는 것으로 나타났다. 하지만 이니셔티브 비대상국에 대해서는 노동력 부존량에 의해 영향을 받는 것으로 나타났다. 이는 중국의 일대일로 이니셔티브는 에너지 자원을 확보하기 위해 목적으로 추진되고 있는 것으로 분석된다.

본 연구의 결과는 무역과 투자가 경제적 요인뿐만 아니라 정치외교적 요인에 의해 영향을 받고 있다는 것을 보여주고 있다. 특히 무역의 원활화와 경제협력의 확대를 목적으로 추진되고 있는 일대일로 이니셔티브는 비교우위에 따라 이루어지기보다는 국가의 정책적 목표를 달성하기 위해 이루어지고 있음을 보여주고 있다. 따라서 본 연구는 일대일로 이니셔티브의 근원적

목적은 분석하고 보여주고 있다는 것에 의미가 있다고 평가한다. 이는 일대일로 이니셔티브가 교통과 물류 인프라를 개선을 통해서 무역과 투자를 활성화할 것이라는 기존의 연구와는 차별적인 요소라고 평가된다. 하지만 본 연구는 중국 해외직접투자 자료와 투자대상국의 자료의 한계성으로서 일대일로 이니셔티브가 제안된 전후의 기간을 분석하지는 못한 한계가 있다.

중국의 일대일로 이니셔티브는 아세안과 유럽을 연결하는 인프라의 변화로 세계 경제의 지형을 변화시킬 수 있다. 이에 일대일로 이니셔티브에 대한 연구는 지속적으로 요구되고 있다. 특히 일대일로 이니셔티브는 경제적 그리고 정치외교적으로 중요하다. 따라서 일대일로 이니셔티브의 목적과 영향에 대한 연구가 이루어질 필요가 있다.

## | 참고문헌 |

### 1. 논문 및 단행본

- Amighini, A., R. Rabellotti and M. Sanfilippo (2013). "China's outward FDI: An industry-level analysis of host-country determinants." *Frontiers of Economics in China*. Vol. 8. No. 3, pp. 309-336.
- Athreye, S. and S. Kapur (2009). "Introduction: The internationalization of Chinese and Indian firms: Industrial and Corporate Change." *Industrial and Corporate Change*. Vol. 18. Issue. 2, pp. 209-221.
- Brant, P. (2015). "One Belt, One Road? China's community of common destiny." *The Interpreter*. Vol. 2, pp. 3-31.
- Buckley, P. J., L. J. Clegg, A. R. Cross, X. Liu, H. Voss and P. Zheng (2007). "The determinants of Chinese outward foreign direct investment." *Journal of international business studies*. Vol. 38. No. 4, pp. 499-518.
- Djankov, S. and S. Miner (2016). *China's Belt and Road Initiative: Motives, Scope, and Challenges*. No. PIIEB16-2. Peterson Institute for International Economics.
- Helpman, E. (1984). "A simple theory of international trade with multinational corporations." *Journal of political economy*. Vol. 92. No. 3, pp. 451-471.
- Hofman B. (2015). *China's One Belt One Road initiative: What we know thus far*. The World Bank.
- Kolstad, I. and A. Wiig (2012). "What determines Chinese outward FDI?" *Journal of World Business*. Vol. 47. No. 1, pp. 26-34.
- Liang, W. (2015). "New ideas of the reform in the view of globalization: Shanghai pilot free trade zone and one belt and one road." *Open Journal of Social Sciences*. Vol. 3. No. 12, 149-155.
- Swaine, M. D. (2015). "Chinese views and commentary on the 'One Belt, One Road' initiative." *China Leadership Monitor*. No. 47(2), pp. 1-24.
- Wu, Zhicheng and Dong Zhuangzhuang (2015). "The maintenance of China's overseas interests in the implementation of the 'Belt and Road' strategy." *Tianjin Social Sciences*. Vol. 6, pp. 69-75.
- Xiang, Benwu (2006). "The effects of foreign direct investment trade on empirical

analysis on China's evidence." *Journal of Zhongnan University of Economics and Law* No. 3, pp. 9-15.

## 2. 기타

Kennedy, Scott and Parker David A. (2015). "Building China's 'one Belt One Road'." <https://www.csis.org/analysis/building-china%E2%80%99s-%E2%80%9Cone-belt-one-road%E2%80%9D>. (2020년 7월 31일 검색)

| 논문투고일 : 2020년 08월 17일 |

| 논문심사일 : 2020년 08월 19일 |

| 게재확정일 : 2020년 08월 30일 |

| ABSTRACT |

## **One Belt One Road and the Determinants of OFDI of China**

**Young-jun Choi**

(Dept. of Int'l Business and Trade, Kyung Hee University)

**MENGDEHUA**

(Trade Institute, Kyung Hee University)

This study analyzed one-belt-one-road(OBOR) initiative and the determinants and the pattern of China's foreign direct investment. The OBOR Initiative is China's core political and diplomatic policy that affects foreign direct investment. This study analyzed China's foreign direct investments in 130 countries from 2008 to 2017 using the GLS model based on the gravity model.

The results of the study showed that GDP and the distance which determines the transaction cost, and whether or not a free trade agreement are significant. And the resources of destination countries are significant where its R&D is not significant.

The OBOR is shown as an important factor that determine the pattern of FDI where it does not affect its FDI quantitatively. The pattern of FDI of China in the target countries of OBOR is different from that of non-target countries. In other words, FDI of China is concentrated in countries with abundant energy resources in the OBOR route target countries, and in the countries rich in labor in the non-target countries.

▪ Key words: China One-Belt-One-Road, OFDI, Determinant, Pattern of OFDI, Investment Policy