

중국식 국가자본주의와 해외직접투자*

李 宗 哲

- | | |
|-------------------------------|---------------------------------------|
| I. 서론 | B. 자료 |
| II. 중국식 국가자본주의와 핵심 정책수단 | IV. 중국의 해외직접투자자와 핵심 정책수단의 역할 |
| A. 중앙기업과 국자위의 역할 | A. 중국 해외직접투자의 추세 |
| B. 중앙관리 금융기관의 역할 | B. 중국의 해외직접 투자와 상반된 시각: 투자분야, 지역 및 국가 |
| C. 공산당 중앙조직부의 역할 | C. 중국의 해외투자와 중앙기업 및 중앙관리 금융기관의 역할 |
| D. 중국식 국가자본주의 모델과 국유단위의 역할 | V. 결론 |
| III. 중국의 해외직접투자 관련 기존 논의 및 자료 | |
| A. 기존 논의 | |

한글초록

이 논문은 중국의 해외투자를 중국식 국가자본주의 시각에서 분석하는 데 그 목적이 있다. 중국식 국가자본주의 체제의 핵심 정책수단은 중앙기업과 중앙관리 금융기관이다. 중앙기업과 중앙관리 금융기관은 당 중앙조직부의 인사권을 통해 당에 의해 통제된다. 이 논문의 분석결과 당-국가체제의 핵심인 중앙기업에 의한 해외투자는 최근 그 비중이 감소하는 추세임에도 불구하고 해외투자의 절반을 차지하는 것으로 나타났다. 중앙관리 금융기관과 지방 국유기업을 포함할 경우 국유단위에 의한 해외투자가 해외투자의 2/3를 차지하는 것으로 나타났다. 중앙기업은 주로 석유에너지 및 광물자원에 투자함으로써 중국의 경제발전에 필요한 국가적 자원수요에 부응하고 있는 것으로 나타나고 있다. 기존 연구에서 중국 해외투자의 결정요인을 자원추구 이외에도 시장추구, 기술추구, 전략자산 추구 등 다양한 방식으로 설명하고 있으나 이 논문의 분석결과 중앙기업의 해외투자 동기는 거의 전적으로 자원추구에 있음을 알 수 있다. 중앙기업과 중앙관리 금융기관 등 국유단위 중심의 해외투자는 국내에 형성된 국유단위 위주의 독과점적 산업·금융구조를 더욱 강화시켜 경쟁적 산업·금융구조 형성에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 또한 국유단위 중심의 해외투자는 중국의 해외투자 이면에 당-국가의 정치적 의도가 있다는 의구심을 가지게 함으로써 민간기업의 해외진출에 장애요인이 될 수 있다. 중국은 국유단위 중심의 해외투자가 갖는 한계에도 불구하고 당-국가 체제에서 벗어나지

* 이 논문은 2015년도 중앙대학교 연구년 결과물로 제출됨.

않는 한 향후 중국의 해외투자과정에서 민간기업의 비중이 증가하더라도, 당-국가의 정치적 의지에 부응하는 핵심적인 역할은 중앙기업을 중심으로 하는 국유단위가 담당할 수밖에 없을 것이다.

주제어 : 중국식 국가자본주의, 국자위, 중앙기업, 중앙관리 금융기관, 해외직접투자(ODI)

I. 서론

중국은 GDP, 저축율, 수출, 외환보유고 등에서 세계 최대 국가이다. 과거 외국인직접투자 (inward foreign direct investment)의 최대 수혜국에서 벗어나 2000년대 중반이후 해외직접투자 (outward foreign direct investment; 이하 해외투자 또는 ODI)에도 적극적으로 나선 결과 글로벌 경제에 대한 중국의 영향력이 급증하고 있다. 석유 등 에너지 자원과 광물 투자에 집중되었던 중국의 해외투자는 최근 부동산에도 상당한 투자가 이루어지고 있다. 지난 2년간 중국 기업들은 런던의 롤로이드 (Lloyd) 빌딩, 뉴욕의 GM (General Motors) 빌딩, 체이스맨허턴 플라자 (Chase Manhattan Plaza) 등 세계적 대도시의 상징적 빌딩들을 사들였다.¹⁾ 중국 기업의 부동산에 대한 해외투자는 1980년대 일본기업에 의한 해외 부동산 매입에 비견되고 있다. 최근에는 중국의 보험회사 안팡그룹 (Anbang)이 뉴욕 맨허턴의 월도프-애스토리아 호텔 (Waldorf-Astoria Hotel)을 195억 달러에 매입하였다.²⁾ 안팡그룹에 의한 애스토리아 호텔 매입은 미국에 대

1) J. Lee, "China at the Crossroads: Its Sustainability and Major Challenges," paper presented at the "2014 Taishan Academic Forum: China's Foreign Economy and Sustainable Development" held by Shandong University of Finance and Economics in Jinan, China (October 2014), p.4.

2) 안팡그룹은 민간기업으로 분류되지만 부분적으로 집권층의 구성원과 당 혁명 지도부의 친척들에 의해 통제되고 있다. 안팡의 회장 우 샤오희 (Wu Xiaohui)는 덩 샤오핑의 손자사위이다. 2004년 안팡 설립당시 초기자본은 중국석화 (Sinopec)와 상하이 자동차가 부담하였다 (D. Barboza, "Hotel's bond with China comes full circle," International New York Times (October 10, 2014), p. 4, p.16). 중국석화는 중앙기업이고 상하이 자동차는 상하이시 소속 지방 국유기업이다.

한 중국의 부동산 투자로는 가장 큰 규모이다. 애스토리아 호텔은 등 샤오팡 (Deng Xiaoping)이 1970년대 초반 중미관계가 정상화된 후 1974년 봄 유엔 총회에 참석하기 위해 처음으로 미국을 방문하였을 때 숙소로 사용하였던, 중미관계 측면에서 유서 깊은 곳이다. 애스토리아 호텔은 이후 장쩌민 (Jiang Zhemín), 후 진타오 (Hu Jintao) 등 중국 국가주석의 미국 방문 시에도 숙소로 사용되었다.

유엔무역개발위원회 (UNCTAD)의 세계투자보고서 (World Investment Report)에 따르면 2013년 중국의 해외투자는 1,010억 달러 (유량, flow 기준)로 미국, 일본에 이어 세계 3위를 기록하고 있다.³⁾ 2013년 중국의 해외투자는 신흥시장국의 해외투자 1,124억 달러의 90%를 차지하고 있다. 중국의 글로벌 경제주체로의 변신의 이면에는 중국식 국가자본주의가 자리하고 있다. 중국식 국가자본주의에서 실물부문의 핵심적인 정책수단은 국무원 국자위 산하의 중앙(국유)기업이다. 중앙기업은 현재 112개이지만 평균 100개 이상의 계열사를 거느린 대형그룹이다. 중앙기업은 국방, 에너지 및 전력, 광산, 통신, 자동차, 건설, 항공 등 국가의 골간 핵심산업을 관장하고 있다. 중국식 국가자본주의 체제의 금융부문 정책수단은 중국투자공사 (CIC), 웨이진 (huijin), 중국공상은행, 중국건설은행, 중국은행, 중국농업은행 등 중앙관리금융기관이다. 중앙기업 중 중요성이 큰 53개와 20여 개의 중앙관리 금융기관에 대한 인사권은 공산당 중앙조직부가 행사한다. 당-국가 (party-state)와 그 정책수단인 중앙기업과 중앙관리 금융기관은 혼연일체가 되어 당-국가의 정치적 의지를 관철시킨다.

당-국가의 대내적 성과는 국유기업을 통한 세계 최장 교량, 고속철, 세계 최대 공항, 항만 등 메가톤급 인프라 구축을 통해 실현되고 있다. 당-국가의 대외적 성과는 글로벌 챔피언 육성과 이들을 통한 해외투자를 통해 실현되고 있다. 포춘(Fortune) 글로벌 500에 랭크된 중국기업은 2005년 15개에서 2014년 95개로 대폭 늘어났다. 포춘 글로벌 500에 포함된 중국 기

3) UNCTAD, <http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx> (검색일: 2015.1.17.). 저장 (stock) 기준으로는 2013년 현재 6,135억 달러를 투자하여 세계 12위를 기록하고 있다.

업은 대부분 중앙기업 또는 중앙관리 금융기관들이다. 이들은 해외투자의 선봉에 서서 당-국가의 경제적 수요에 부응하고 있다.

이 논문은 중국식 국가자본주의 시각에서 중국의 해외투자를 분석하는데 그 목적이 있다. 중국의 해외투자에 대한 기존 논문들은 주로 중국 상무부의 자료를 사용하여 해외투자의 결정요인 (동기)을 파악하는데 주력하였다 (중국의 해외투자 관련 기존 문헌과 자료에 대한 논의는 III절 참조). 시장추구 (market-seeking), 자원추구 (resource-seeking), 기술추구 (technology-seeking) 동기 등 중국 해외투자의 결정요인 파악에 주력한 기존 논의에서 사용된 중국 상무부 자료는 국가별로 투자분야와 투자금액에 대한 자료가 수록되어 있으나 다음과 같은 한계를 가지고 있다. 첫째, 상무부자료는 중국이 홍콩을 통해 다른 나라에 투자한 우회 해외투자를 모두 홍콩에 대한 투자에 포함시키고 있어 홍콩에 대한 투자의존도가 50-60%로 지나치게 높게 나타나고 있다. 따라서 상무부 자료를 사용한 기존연구에서 주장하는 중국 해외투자의 결정요인 중 문화적 인접성, 지리적 인접성 등은 왜곡될 수 있다. 둘째, 홍콩에 대한 투자의 대부분은 지분투자인데, 상무부자료는 홍콩에 대한 지분투자를 국제기구의 해외투자 항목에 없는 리스 및 비즈니스 서비스 항목으로 분류함으로써 리스 및 비즈니스에 대한 투자비중이 전체 투자의 1/3을 차지하고 있다. 또한 상무부 자료에는 광산업에 대한 해외투자는 포착하고 있으나 석유 등 에너지자원에 대한 투자는 포함되어 있지 않아 중국의 해외에너지원 투자를 제대로 파악하기 어렵다. 셋째, 중국 상무부 자료는 해외투자 기업별 자료를 제공하고 있지 않다. 따라서 상무부 자료를 통해서는 투자주체별 해외투자 행태에 대한 분석에 한계가 있다. 결과적으로 상무부 자료를 이용할 경우 어떤 투자주체가, 어디서, 무엇에 왜 투자하는지 분석할 수 없는 한계가 있다.

중국 해외투자에 대한 최근 논의는 해외투자의 동기에 대한 분석보다 해외투자가 해외투자기업의 경제적 성과에 미친 영향을 분석하는데 관심이 모여지고 있다. 기존연구에 따르면 중국의 해외투자가 해외투자기업의

생산성, 고용 등에 긍정적 성과를 미치는 것으로 나타나고 있다. 중국의 해외투자가 해외투자기업의 성과에 미치는 영향에 대한 연구들은 상무부의 국별 자료 대신 기업별 자료를 사용하는 장점이 있으나, 기업별 투자금액이 아닌 거래건수를 사용하여 분석하는 한계가 있다. 기업별 해외투자 거래건수를 사용할 경우 거래금액이 큰 대형 해외투자의 역할이 과소평가될 수 있는 한계가 있다. 중국의 해외투자는 대형 중앙기업 (양치, yangqi)에 의해 대규모 투자가 큰 비중을 차지하는 것을 감안하면 거래건수 보다는 투자금액을 이용하는 것이 바람직하다.

이 논문에서는 미국 기업연구소 (America Enterprises Institute)와 헤리티지재단 (Heritage Foundation)이 공동 제공하는 중국의 해외투자 자료 (이하 헤리티지 자료)를 이용한다. 헤리티지 자료는 중국의 해외투자 중 1억 달러 이상의 투자에 대해서만 정보를 제공하고 있는 단점이 있지만, 중국의 해외투자에서 중요성이 큰 것은 중앙기업의 대규모 투자임을 감안하면 본 논문이 파악하고자 하는 중앙기업의 해외투자행태 분석에는 큰 지장을 초래하지 않을 것으로 생각된다. 중국 해외투자에 대한 중국 상무부와 헤리티지 재단의 자료를 비교해 보면 투자지역, 투자분야 등에서 큰 차이가 있지만 총투자금액 측면에서는 큰 차이가 나지 않고 있다. 헤리티지 자료는 인터넷을 통해 대중에게 공개되어 있다는 장점이외에도 다음과 같은 장점이 있다. 첫째, 헤리티지 자료는 국가차원이 아닌 기업차원에서 중국 해외투자의 최종 기착지를 파악하고 있기 때문에 중국 해외투자의 정확한 투자지역 및 국가 파악에 유리하다. 둘째, 헤리티지 자료는 중국의 해외투자 기업별 투자분야, 투자지역, 투자파트너 등이 수록되어 있다. 따라서 헤리티지 자료는 본 논문이 분석하고자 하는 해외투자 주체의 소유형태별 투자행태 분석에 적합한 정보를 제공하고 있다.

이 논문의 구성은 다음과 같다. II절에서는 중국식 국가자본주의를 중앙기업과 중앙관리 금융기관의 역할 측면에서 분석한다. III절은 중국의 해외투자에 대한 기존 논문과 자료에 대해 논의한다. IV절은 상무부 자료와

헤리티지 자료를 통해 중국 해외투자의 분야, 지역 및 국가 등에 대해 비교분석한 후 중국 해외투자 기업의 소유형태별 투자행태를 중앙기업을 중심으로 분석한다. V절은 결어로 가름한다.

II. 중국식 국가자본주의와 핵심 정책수단

국가자본주의⁴⁾에 대한 다양한 논의와 달리 중국식 국가자본주의에 대한 명확한 조작적 정의는 이루어지지 않고 있다.⁵⁾ 이 논문에서는 '중국식' 국가자본주의를 '당-국가 체제 (party-state system)하의 국가자본주의'라고 정의한다.⁶⁾ 중국식 국가자본주의는 실물부문과 금융부문의 핵심 조직구조를 통해 분석 할 수 있다. 중국식 국가자본주의에서 실물부문과 금융부문의 핵심 정책수단은 중앙기업과 중앙관리 금융기관이다. 이들은 모두 당 중앙조직부를 통해 당-국가 (party-state)에 의해 통제된다.

-
- 4) 국가자본주의에 대해서는 중국내에 두 조류가 있다. 하나는 국가자본주의가 중국 경제발전의 견인차라는 시각에 반대하는 시각이다. 이들은 개혁·개방이후 나타난 시장의 힘이 중국의 고도성장을 견인한 원동력이라고 본다. 다른 시각은 국가자본의 역할을 지지하는 시각이다. 이들은 특히 전략산업에서의 국가자본의 긍정적인 측면에 동의하면서, 국유기업을 고도성장의 초석이라고 생각한다. 그러나 이들도 국가자본주의의 철학에 동의할 뿐 “국가자본주의”라는 용어는 사용하지 않는다. 이 종철, 『중국식 국가자본주의: 당-국가 모델의 의의와 한계』, 『한중사회과학연구』 제10권 4호 (2012), 1쪽.
- 5) 중국의 국가자본주의에 대한 논의는 A. Szamosszegi and C. Kyle, “An Analysis of State-owned Enterprises and State Capitalism in China,” Washington, DC: U.S.-China Economic and Security Review Commission (October 2011), pp. 5-10; L. Lin and C. Milhaupt, “We Are (National) Champions: Understanding the Mechanisms of State Capitalism in China,” Columbia Law and Economics Working Paper No. 409 (2011), pp. 7-10; J. McGregor, *No Ancient Wisdom, No Followers: The Challenges of Chinese Authoritarian Capitalism*, (Westport: CT, Prospecta Press), pp. 13-30; R. McGregor, *The Party: The Secret World of China's Communist Rulers*, (New York: NY, HarperCollins), pp. 1-70 등을 참고 할 것.
- 6) 이 절의 중국식 국가자본주의에 대한 논의는 이 종철 (2012), 49-69쪽 참고.

A. 중앙기업과 국자위의 역할

중국식 국가자본주의 체제에서 실물부문의 핵심 정책수단은 중앙기업이다.⁷⁾ 중앙기업(央企, yangqi)은 중국 정부가 전략산업 및 중점산업으로 분류한 분야에서 핵심적인 역할을 담당하고 있다. 중국 정부에 따르면 전략산업은 국방, 전력, 석유 및 석유화학, 통신, 석탄, 민간항공, 해운 등 7개 산업이다. 중점산업은 기계, 자동차, 정보기술, 건설, 철강 및 비철 금속 등을 포괄한다.

중앙기업은 국무원 국유자산감독관리위원회(国务院国有资产监督管理委员会, SASAC, 이하 국자위)⁸⁾에 의해 관리·감독 된다. 국자위는 2002년 후 진타오-원 자바오 지도체제가 구성된 제 16차 당 대회 이후 국유기업의 개혁방향이 재산권과 대형국유기업의 지배구조에 두어지면서 2003년 초 국무원 직속 특설기구로 설치되었다. 국무원 국자위는 국유자산 통제·보호·증식, 국유기업 개혁·개편, 국유기업 경영진에 대한 임면, 국유기업 경영성과에 대한 심사·평가, 국유자산 관련 법률·법규·규칙 등을 입안할 수 있는 권한 등을 가지고 있다.⁹⁾ 국자위에 주어진 중요한 책무는 국유자산 가치를 유지·증진시키면서 국유기업에 대한 개혁·개편을 통해 글로벌 경

7) 중국의 국유기업은 중앙정부 소속과 지방정부(성·시·현 정부) 소속으로 구분된다. 중앙정부 소속 국유기업은 국무원 국자위가 관리하는 중앙기업과 중앙 유관부처가 관리하는 기관 등으로 구분된다. 중국정부에 따르면 국유기업(state-owned enterprises)은 국가가 모든 자산을 소유하는 기업으로 정의된다. 국유투자기업(state-holding enterprises) 혹은 국유주 지배주주 기업(state-controlling enterprises)은 국가나 다른 국유기업이 특정 기업의 최대 지분보유자인 경우로 정의된다(J. Lee, "State Owned Enterprises in China: Reviewing the Evidence," OECD Working Group on Privatization and Corporate Governance of State Assets Occasional Paper (2009), p.6.). 이 논문에서 국유기업은 국가통제기업까지 포함하는 것으로 해석한다. 국유기업의 지배구조 등 국유기업의 위상과 역할 등에 대한 자세한 논의는 이 종철(2012), pp.9-12 참조.

8) 국무원 홈페이지에는 국자위를 국무원 직속 특설기구로 소개하고 있다. (http://www.gov.cn/banshi/qy/rlyz/2005-09/01/content_28957.htm (검색일: 2014.10.10)).

9) 국자위의 주요 업무는 국자위 홈페이지 (<http://www.sasac.gov.cn/n1180/n1211/n2680/index.html>) (검색일: 2013.8.20.) 참고. 국무원 국자위는 지방정부(성급, 현 및 현급 시) 산하 지방 국자위에 대한 관리·감독권도 가지고 있다. 현재 국자위 주임 겸 당위서기는 장이(張毅, Zhang Yi)이다. 전임 장제민(Jiang Jiemin) 국자위 주임은 저우용캉 사람(석유방)으로 분류되어 2013년 8월 갑작스럽게 교체되었다.

쟁력을 갖춘 ‘국가챔피언(national champion)’을 육성하는 것이다. 국자위는 글로벌 경쟁력을 갖춘 국가챔피언 기업을 육성하기위해 국유기업을 통합하여 대형 집단화하였다. 국자위에는 2015년 현재 112개의 중앙국유기업이 소속되어있다.¹⁰⁾ 국자위는 이들 국유기업의 지분 100%를 보유한 세계 최대의 지분보유자이다. 국무원 직속 국자위와 함께 성·현·시 등 각급 지방정부 산하에도 지방 국자위가 설치되어 소속된 지방 국유기업을 관리·감독한다.

B. 중앙관리 금융기관의 역할

중국식 국가자본주의 체제에서 금융부문의 핵심은 중앙관리 금융기관이다.¹¹⁾ 대표적인 중앙관리 금융기관에는 중국투자공사 (CIC), 중앙웨이진(huijin)투자공사 (中央匯金投資有限責任公司, 이하 웨이진)¹²⁾, 5대 국유(상업)은행 (중국공상은행, 중국건설은행, 중국은행, 중국농업은행, 교통은행)¹³⁾ 등이 있다. 중국의 5대 국유은행은 모두 포춘 글로벌 500 (Fortune Global 500)에 포함되어 있다. 2005년 이후 현재까지 이루어진 세계 10대 기업공개 중 4건이 공상은행, 건설은행, 중국은행, 농업은행 등 중국의 4대 국유은행의 주식상장이다¹⁴⁾. 이들 4대 국유상업은행은 시장평가액 기준으로 세계 10대 상업은행에 포함되어 있다. 중국공상은행은 시가총액 기준

10) 国务院国有资产监督管理委员会, 央企名录, <http://www.sasac.gov.cn/n1180/n1226/n2425/index.html> (검색일: 2014.1.10).

11) 이 논문에서는 중앙관리 금융기관을 다음 소절에서 논의하는 당 중앙조직부가 인사권을 행사하는 금융기관으로 정의한다.

12) 국가외환관리투자공사 (SAFE Investment)로도 불려진다.

13) 중국의 금융체제는 은행부문이 절대적인 역할을 한다. 금융부문 총자산의 85%는 은행부문이 차지하고 있다. 은행부문 총자산의 절반 가까이는 중국공상은행, 중국건설은행, 중국은행, 중국농업은행, 교통은행 등 5대 국유은행이 차지하고 있다. 또한 5개의 대형 국유은행은 정부발행 채권의 59%, 중앙은행인 인민은행 발행 증권의 85%, 회사채의 44%를 보유하고, 가계저축의 58%, 기업저축의 50%를 차지하고 있다 (C. Walter and F. Howie, *Red Capitalism: the Fragile Foundation of China's Extraordinary Rise* (NJ: John Wiley and Sons, 2012), pp. 31-32.).

14) The Economist, “The State Capitalism: theme and variations”, (January 21, 2012), pp. 8-9.

세계 최대 은행이다. 건설은행은 시가총액 기준 세계 2위 은행이다.

웨이진은 재정부 산하 국부펀드인 중국투자공사가 100% 지분을 가지고 있는 국유 투자지주회사이다. 웨이진은 당초 인민은행의 국부펀드 관리부서인 국가외환관리국 (SAFE) 산하의 투자기관으로 2003년 설립된 투자지주회사이다. 웨이진은 2007년 중국 재정부 산하에 또 다른 국부펀드 투자회사인 중국투자공사(CIC)가 설립되면서 중국투자공사에 의해 인수되었다.¹⁵⁾ 중국투자공사의 웨이진 인수로 중국투자공사는 일거에 웨이진의 지분 100%를 소유한 막강한 금융지주회사가 되었다. 중국투자공사는 실물 부문의 국자위에 비견되는 금융국자위 (financial SASAC)라고 할 수 있으며 중국 금융시스템의 핵심 (linchpin)으로서 기능하고 있다.¹⁶⁾ 대형 국유 상업은행의 지분 대부분은 웨이진과 중국재정부가 가지고 있다.¹⁷⁾ 중국은행과 건설은행의 경우 웨이진이 독자적인 지배주주인 것으로 나타나고 있다.¹⁸⁾ 공상은행과 농업은행의 경우 웨이진과 재정부가 지배주주이다.

C. 공산당 중앙조직부의 역할

주요 중앙기업 및 중앙관리 금융기관의 고위임원에 대한 인사권은 공산당 중앙조직부 (중조부, zhongzubu)가 행사한다. 당 중조부는 53개의 주요 중앙기업에 대한 인사권을 행사한다.¹⁹⁾ 중조부에 의해 임명되는 중

15) 웨이진의 설립과정과 중국투자공사에 의한 웨이진 인수 등에 대한 자세한 논의는 Walter and Howie (2012), pp. 145-158.

16) Walter and Howie (2012), pp. 151-152.

17) 대형 국유은행의 지배구조에 대한 자세한 논의는 이 종철 (2012), pp.16-17 참조.

18) 웨이진은 4대 국유상업은행 이외에도 국가개발은행 (CDB), 중국 수출 및 신용보험, 중국 재보험 (China Reinsurance) 등 18개 금융기관의 독자 혹은 지배주주이다. 웨이진이 통제하는 금융기관 리스트는 中央匯金投資有限責任公司, 司控股參股機構持股比例, <http://www.huijin-inv.cn/> (검색일: 2014.10.17.).

19) 중조부가 인사권을 행사하는 53개 중앙국유기업 리스트는 K. Brodsgaard, "Politics and Business Group Formation in China: The Party in control?," *China Quarterly* vol. 211, (September 2012), pp. 635-637의 Table 1 참고. 중조부는 주요 중앙기업뿐 아니라 여타 국유기업, 중앙 및 지방 정부 부처 및 유관기관 (언론사, 방송사, 대학, 연구소 등) 등 거의 모든 주요 직책에 대한 인사에 개입하는 것으로 알려져 있다 (A. Szamosszegi and C. Kyle, "An Analysis of State-owned Enterprises and State," U.S.-China Economic and

양국유기업의 고위직은 장관급에 상응하는 고위직이다. 이들은 모두 공산당원으로서 임명대상자로 선정된 이들 고위직에 대해서는 당 중앙위 정치국이 최종적으로 검토하고 승인한다. 대부분의 중앙기업의 경우 겸직원칙에 따라 동일인이 당위 서기와 이사회 회장을 겸직하는 것이 관행으로 되어 있다. 당 중조부는 또한 중국투자공사, 웨이진, 5대 국유상업은행, 중국국가개발은행, 수출입은행, 4대 자산관리공사, 중국중신(CITIC), 중국런쇼우보험 (China Life), 중국태평양보험, 중국재보험(China Reinsurance) 등 24개 중앙관리 금융기관에 대한 인사권도 행사하는 것으로 알려져 있다.²⁰⁾

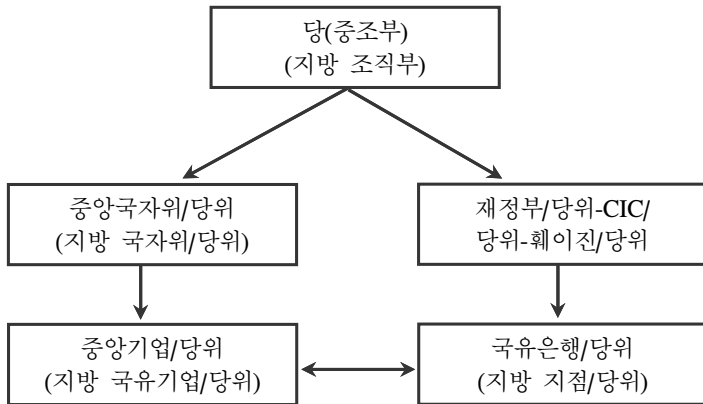
D. 중국식 국가자본주의 모델과 국유단위의 역할

이상의 논의를 바탕으로 중국식 국가자본주의 모델을 정리하면 [그림 1]과 같다. 중국식 국가자본주의 체제에서 실물부문의 핵심적인 정책수단은 중앙기업이다. 국자위는 국유기업에 대한 국가의 대리소유자로서 중앙기업을 관리·감독·규제·평가하고 인사권을 행사한다. 금융부문의 국유은행은 당-국가 체제를 위한 금융 유틸리티(financial utility)이자 정책은행이라고 할 수 있다. 중국 재정부는 산하의 중국투자공사를 통제하고, 중국투자공사는 웨이진을 통제한다. 웨이진은 독자 혹은 지배주주로서 직·간접적으로 국유은행을 통제한다. 중국식 국가자본주의 모델의 정점에는 최고 인사권 행사자로서 당 (중조부)이 자리하고 있다. 당 중조부는 중앙기업과 중앙관리 금융기관의 외부통제자이다. 중앙기업과 중앙관리 금융기관에는 내부통제자로서 당위 (dangwei)가 설치되어 있다.²¹⁾

Security Review Commission (October 2011), p.75.).

- 20) Y. Deng, R. Morck, J. Wu and B. Yeung, "Monetary and Fiscal Stimuli, Ownership Structure, and China's Housing Market. NBER WP No. 16871 (March 2011), p.22; 金堅敏, "中國의 國有企業改革과 競爭力", 富士通總聯(FRI)經濟研究所 研究報告書, No.399 (2013), p.13.
- 21) 필자가 확인한 바로는 국유단위뿐 아니라 대부분의 민간단위에도 당위가 설치되어있다. 2013년 10월 산둥 지난의 민간 식품가공회사를 방문한 적이 있는데 당시 당위서기가 회사

[그림 1] 중국식 국가자본주의 모델



출처: 이종철(2012), p.68을 수정한 것임.

중국식 국가자본주의 체제에서 중앙기업과 중앙관리 금융기관의 고위 경영진은 시장의 요구에 부응하기보다 당-국가의 정치경제적 요구에 우선 순위를 둘 가능성이 크다. 특히 중국의 해외직접투자는 시장의 요구에 부응하기보다 당-국가의 요구에 우선순위를 두어 중앙기업, 중앙관리 금융기관 등 국유경제주체를 중심으로 이루어 졌다고 할 수 있다. 중국은 중국식 국가자본주의 모델을 통해 정치적 의지와 중앙기업과 중앙관리 금융기관으로 대표되는 국유 정책수단을 결합함으로써 대내 인프라구축에 성공하였다. 중국은 현재 추진 중인 남수북조, 서기동수 등 초대형 프로젝트를 제외하고도 세계 최장교량 (42 km, 칭다오 짜오쥔만(Jiaozhou Bay), 세계 최대 건물 (충칭 신세기 글로벌 센터), 세계 최대 공항 (베이징), 세계 최대 항만 (상하이 양산)을 가지고 있다.²²⁾ 랴오닝 (Liaoning)성 따리엔 (Dalian)과 산둥 (Shandong)성 이앤티 (Yantai)를 해저로 연결하는 세계 최장 해저철로 건설에는 360억 달러가 투입될 예정이다. 따리엔에는 43억

에 대한 소개를 하였다. 민간기업에 당위가 설치되어 있느냐는 필자의 질문에 민간기업에도 대부분 당위가 설치되어 있다고 답했다.

22) D. Barboza, "Projects to make China's Great Wall feel small," International New York Times (January 14, 2015), p.1, p.14.

달러를 투입하여 해상에 인공섬을 건립한 후 세계 최대 역외공항 (offshore airport)을 건설하는 방안도 추진 중이다. 베이징 따싱 (Daxing)에서는 공사비 130억 달러의 제 3의 신공항 건설이 진행 중이다. 서부의 간수 (Gansu)성에는 175억 달러를 투입하여 2020년 완공을 목표로 세계 최대 (20,000 메가와트) 풍력발전소 건설을 추진 중이다. 이들 초메가톤급 인프라는 만리장성-대운하-싼샤 (Sanxia)댐과 마찬가지로 중국 (공산당)의 경제력과 기술력 (엔지니어링)을 보여주는 쇼케이스 이자 등대이다. 당-국가의 정치적 의지가 투영된 인프라 등대의 구축은 대부분 당-국가의 핵심 정책수단인 중앙기업을 통해 이루어졌다.

중국은 당-국가 체제를 통해 대외적으로는 글로벌 경쟁력을 갖춘 ‘국가 챔피언’ 육성에도 성공하였다. 2003년 국자위가 설치되어 본격적으로 국유기업의 글로벌경쟁력 강화에 나선이후 포춘(Fortune) 글로벌 500에 랭크된 중국기업은 2005년 15개에서 2014년 95개로 대폭 늘어났다.²³⁾ 포춘 글로벌 500에 포함된 중국기업의 대부분 중앙기업 및 중앙관리 금융기관이다. 일례로 2012년 포춘 글로벌 500에 포함된 70개의 중국기업은 중앙기업 47개, 중앙관리 금융기관 8개, 지방정부 국유기업 10개로 민간기업은 5개에 불과했다. 2014년 포춘 글로벌 500 중국기업 중 상위 10대기업은 모두 중앙기업 및 중앙관리 금융기관이다. 여기에는 중국석화(Sinopec), 중국석유 (CNPC), 중국해양석유 (CNOOC), 中國電網 (SGCC) 등 에너지 (석유) 및 전력분야 중앙기업과 4대 국유상업은행이 포함되어있다.²⁴⁾ 이들 3대 석유기업과 4대 국유상업은행은 중국투자공사 및 화이진 등과 함께 중국해외투자의 핵심적인 주체이다. 실물부문의 중국 해외직접투자는 국자위 설립이후인 2005년부터 급증한 반면 금융부문에 대한 해외투자는 중국투자공사가 설립되고 화이진이 중국투자공사로 인수된 2007년부터 본

23) 미국의 포춘 글로벌 500기업은 2005년 175개에서 2014년 128개로 감소되었다. 2014년 일본의 포춘 글로벌 500기업은 57개, 한국은 17개이다. 金堅敏 (2013), p.2; Fortune Global 500 <http://fortune.com/global500/sinopec-group-3/> (검색일: 2015.1.11).

24) 나머지 두 개는 중국이동통신 (China Mobile Communication)과 중국건축공정 (China State Construction Engineering)임.

격화되었다. 중국의 해외투자에 대한 중앙기업 및 중앙관리 금융기관의 역할을 살펴보기에 앞서 다음 절에서는 중국의 해외투자와 관련된 기존 논의와 함께 이 논문의 분석에 사용될 자료에 대해 살펴본다.

Ⅲ. 중국의 해외직접투자 관련 기존 논의 및 자료

A. 기존 논의

중국의 해외직접투자(ODI)와 관련된 기존 논의는 주로 중국 ODI의 동기에 대한 실증적 논의를 중심으로 이루어졌다. 중국 ODI의 동기에 대한 논의로 가장 자주 인용되는 논문은 Buckley et al. (2007)이다.²⁵⁾ 이들은 1984-2001년의 중국 ODI 자료를 이용한 실증분석을 통해 ODI의 결정요인을 분석하고 있다. 이들에 따르면 중국의 ODI는 주로 자원추구(resource-seeking) 및 시장확대(market-seeking) 등의 동기에 의해 이루어졌으며 문화적 요인, 지리적 인접성 등도 중국의 ODI를 결정하는 중요한 요인임을 보이고 있다. Cheng and Qian (2009)도 실증분석을 통해 중국 ODI의 주요 동기는 시장확대와 자원추구임을 보이고 있다.²⁶⁾ Hwang and Wang (2011)은 2003-2009년 분야별 ODI자료를 이용하여 중국 ODI의 결정요인은 시장확대, 생산비, 법적환경 등이 아니라 선진기술과 안정적인 광물자원 확보임을 보이고 있다.²⁷⁾ Deng (2012)은 중국 기업의 해외 M&A에 대한 사례연구를 통해 중국의 ODI가 전략적 자산추구(strategic asset-seeking)동기에 의해 이루어졌음을 보이고 있다.²⁸⁾

25) P. Buckley, J. Clegg, A. Cross, X. Liu, H. Voss and P. Zheng, "The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment," *Journal of International Business Studies*, Vol.38 (July 2007), pp.499 - 518.

26) Y. Cheung and X. Qian, "The Empirics of China's Outward Direct Investment," CESIFO WORKING PAPER NO. 2621. (April 2009), pp. 1-45.

27) Y. Huang and B. Wang, "Chinese Outward Direct Investment: Is there a China Model?," *China & World Economy*, Vol. 19, No. 4 (July-August 2011), pp.1-21.

중국 ODI의 동기분석에 초점을 둔 이들 연구들은 중국 상무부(MOFCOM)의 자료를 이용하고 있다. 중국 상무부의 자료는 기업차원의 ODI에 대한 미시데이터(firm-level micro data)가 아닌 국가별 집계자료(country-level aggregated data)라는 한계가 있다. 또한 상무부 자료는 홍콩에 대한 중국 ODI의 비중이 지나치게 높은 것으로 나타나고 있다. 그 결과 중국 ODI의 동기 중 문화적·지리적 요인은 홍콩에 대한 ODI에 의해 왜곡 되었을 가능성을 배제하기 어렵다.²⁹⁾ 특히 중국 상무부 자료는 어떤 기업이 어느 분야, 어떤 국가 및 지역에 얼마나 투자했는지 분석할 수 없는 한계를 가진다.

중국 ODI에 대한 최근의 연구는 중국 상무부의 국별 집계자료가 가지는 한계를 극복하기 위해 기업별 자료를 이용한 연구가 중심이 되고 있으며, 주로 ODI의 동기보다 ODI가 ODI기업에 미치는 영향을 중심으로 연구가 이루어지고 있다. Chen and Tang (2014)은 상무부 데이터베이스의 1998-2009년 기업별 ODI 거래건수 자료를 중국 제조업 기업 서베이자료와 매치시켜 중국 ODI 기업의 투자동기와 투자효과를 실증분석하고 있다.³⁰⁾ 이들에 따르면 생산적이고 수출지향적인 기업일수록 ODI를 많이 하는 경향이 있으며, ODI가 ODI기업의 생산성과 고용 등 기업성장에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타나고 있다. 이들 연구는 기업차원의 자료를 사용하였다는 장점이 있으나, ODI금액이 아닌 거래건수를 사용하고 있으며, 제조업 기업만 분석에 포함하고 있다는 한계를 가진다. 또한 이들이 이용한 기업별 거래건수 자료에도 여전히 기업별 투자분야, 대상, 국가, 지역 등에 대한 정보가 결여되어 있어 이와 관련된 분석을 할 수 없는 한계

28) Deng, P. "Why Do Chinese Firms Tend to Acquire Strategic Assets in International Expansion?," *Journal of World Business*, Vol. 44, No. 4 (2009), pp. 74-84.

29) W. Liao and K. Tsui, "China's Outward Direct Investment: Evidence from a New Micro Dataset," HKIMR Working Paper No.17, HONG KONG INSTITUTE FOR MONETARY RESEARCH (June 2012), pp. 6-8.

30) W. Chen and H. Tang, "The Dragon Is Flying West: Micro-level Evidence of Chinese Outward Direct Investment," *Asian Development Review*, Vol. 31, No. 2 (2014), pp. 109-140.

가 있다.

Amighini et al. (2014a) 와 Cozza et al. (2014)은 신흥다국적기업 이벤트 및 네트워크 데이터베이스 (the Emerging Multinationals' Events and Networks DATABASE, EMENDATA)를 활용하여 중국의 ODI가 ODI기업의 노동생산성 등 기업의 경제적 성과에 긍정적인 영향을 미친 것으로 분석하고 있다.³¹⁾ 그러나 이들이 활용한 자료는 2003-2011년 유럽(국가)에 대한 중국의 ODI만 포함되어 있는 한계가 있다. 한편 Amighini et al. (2014b)은 EMENDATA의 기업별 거래건수를 활용하여 그린필드 투자(green field investment)³²⁾와 인수합병(M&A)투자에 대한 중국의 주요 투자주체, 투자지역, 국가, 분야 등을 분석하고 있다.³³⁾ 이들에 따르면 중국의 상위 10대 투자기업에는 공상은행, 중국은행, 중국화공(Chemchina), 상하이자동차(SAIC) 등 국유단위와 함께 화웨이 (Huawei), ZTE, 레노보 (Lenovo) 등 민영기업도 포함되어 있다. 이들의 분석 또한 기업별 해외투자 금액이 아닌 거래건수를 기준으로 유럽에 국한하여 분석하였다는 한계를 가진다. 민영기업은 해외투자 건수가 많아도 투자금액 측면에서는 중앙기업에 비해 상대적으로 미미할 가능성이 크다. 또한 이들의 분석은 주요 해외투자 주체별 투자분야, 투자지역, 국가 등에 대한 정보를 제공하지 못하고 있다.

중국 ODI의 주체를 국유기업과 민간기업으로 구분하여 ODI의 동기를 설명하려는 시도는 Amighini et al. (2013)에 의해 이루어졌다.³⁴⁾ 이들은

31) A. Amighini, C. Cozza, R. Rabellotti and M. Sanfilippo, "Investigating Chinese Outward Foreign Direct Investments: How Can Firm-level Data Help?," *China & World Economy*, Vol. 22, No. 6 (2014a), pp. 44-63; C. Cozza, R. Rabellotti and M. Sanfilippo, "The Impact of Outward FDI on the Performance of Chinese Multinationals," BOFIT Discussion Papers 24, Institute for Economics for Transition, Bank of Finland (April 2014), pp. 1-32.

32) 중국기업이 직접 독립된 자회사를 설립하거나 새롭게 생산라인을 만들어 사업장을 새로 짓는 방식의 해외투자를 말한다.

33) A. Amighini, C. Cozza, R. Rabellotti and M. Sanfilippo, "An Analysis of Chinese Outward FDIs in Europe with Firm-level Data," WP 2014/02, Centre for Innovation, Research and Competence in the Learning Economy (CIRCLE) (April 2014b), pp. 1-23.

34) A. Amighini, R. Rabellotti, M. Sanfilippo, "Do Chinese State-owned and Private Enterprises Differ in their Internationalization Strategies? *China Economic Review*, Vol. 27

FDIMarkets.com이 제공하는 2003-2008년 기업별 ODI자료를 이용한 실증 분석을 통해 기업의 소유형태에 따라 ODI패턴이 다른 것을 보이고 있다. 이들에 따르면 민간기업의 ODI는 시장확대와 전략자산을 추구하고, 대상국의 정치적 경제적 위험을 회피하려는 경향이 있는 반면 국유기업은 자원투자에 중점을 두고 대상국의 정치적 경제적 조건에는 무관심한 것으로 분석되었다. 이들 역시 분석에 기업별 해외투자 건수를 사용하고 있으며 특정기업의 투자분야, 지역, 국가 등에 대한 정보를 제공하지 못하고 있다. 중국의 해외투자는 규모가 크고 중요한 해외투자일수록 중앙기업을 통해 이루어진다. 따라서 중국의 ODI를 투자건수를 기준으로 분석할 경우 중국 해외투자에 대한 중앙기업의 역할을 분석하는데 한계를 가진다.

이상에서 살펴 본 것처럼 중국의 해외직접투자에 대한 기존논의는 주로 ODI의 동기 또는 ODI가 기업의 성과에 미치는 이론적 실증적 분석에 그 초점을 두고 있다. 이 논문에서는 중국의 해외직접투자를 당·국가 체제하의 국가자본주의 시각에서 분석하고 해석하고자 한다.³⁵⁾

B. 자료

중국의 ODI분석에 가장 많이 이용되는 자료는 중국 상무부가 매년 발간하는 『中國對外直接投資統計公報』이다³⁶⁾ (이하 상무부 자료). 상무부 자료는 중국이 발행하는 해외투자 자료라는 장점에도 불구하고 다음과 같

(2013), pp. 312-325.

- 35) 본 논문에 대한 논평자 중 한분의 의견처럼 중국의 해외직접투자를 국가자본주의 시각에서 뿐 아니라 지대추구 (rent-seeking)의 관점에서 분석하는 것도 유용한 분석도구가 될 수 있다.
- 36) 상무부 자료의 수집은 세 기관을 통해 이루어진다. 첫째, 상무부는 중앙기업에 의한 해외투자 자료를 수집한다. 중앙기업을 제외한 비금융기업의 해외투자는 성급단위 상무 주관 부서가 수집하여 상무부에 보고 한다. 둘째, 금융기관의 해외투자 통계는 국가외환관리국이 수집하여 상무부에 보고한다. 셋째, 상무부는 최종집계된 자료를 국가통계국에 보고한다. 그 결과 『중국대외직접투자통계공보』는 상무부, 국가외환관리국, 국가통계국 등 세 기관의 이름으로 발간되고 있다. 상무부 자료에 대한 자세한 설명은 상무부, 『2012년도 중국대외직접투자통계공보』 (북경: 중국통계출판사, 2013), 66-68쪽.

은 한계를 가진다. 첫째, 상무부 자료에는 투자분야별, 국가 및 지역별 해외직접투자액이 수록되어있으나 기업별 자료는 없다. 다만 해외투자액 기준 상위 100대 기업을 수록해 놓았을 뿐이다. 따라서 투자주체별 (기업별) 투자대상, 지역 및 국가 등을 파악하기 어렵다. 둘째, 홍콩에 대한 투자를 투자의 일시적 기착지가 아닌 최종 종착지로 파악하고 있어 홍콩에 대한 중국의 투자비중이 지나치게 높은 것으로 나타나고 있다. 홍콩에 투자된 것으로 나타난 대부분의 투자는 중국 또는 제3국으로 재투자된 것으로 알려져 있다. 따라서 상무부 자료를 통해서는 중국의 ODI에 대한 정확한 지역별 국가별 분포를 파악하기 어렵다.³⁷⁾ 셋째, 상무부 자료는 투자분야에 ‘리스 및 비즈니스 서비스’ (leasing and business services) 라는 항목이 있는데 이는 투자분야의 국제 분류 관행에 부합되지 않는 항목이다.³⁸⁾ 상무부 자료에 따르면 해외투자 분야 중 ‘리스 및 비즈니스 서비스’에 대한 투자가 가장 큰 비중을 차지하는 것으로 되어있다. 반면 중국 해외투자의 주요 관심사인 석유 등 에너지 자원에 대한 통계는 수록되어 있지 않다. 따라서 상무부 자료를 통해서는 중국의 ODI에 대한 정확한 투자분야와 동기를 파악하는데 한계가 있다.

이 논문은 미국 기업연구소 (American Enterprise Institute)와 헤리티지 재단 (Heritage Foundation)이 공동 제공하는 중국 해외투자 자료 (China Global Investment Tracker)를 사용한다 (이하 헤리티지 자료).³⁹⁾ 헤리티지 자료에는 2005년 1월부터 2014년 상반기까지 중국의 기업별 해외투자 자료가 수록되어있다. 헤리티지 자료에는 중국의 해외투자 중 1억불 미만 거래는 수록되어 있지 않아 모든 해외투자를 파악 할 수 없는 단점이 있지만 다음과 같은 장점이 있다. 우선 헤리티지 자료는 해외투자 자금의 최종 종착지를 파악하기 위해 국가차원이 아닌 기업차원의 정보를 이용하고 있

37) D. Scissors, “China’s Global Investment Rises: The U.S. Should Focus on Competition,” Backgrounder No. 2757 (January 2013), pp. 2-3.

38) Scissors (2013), p.4.

39) China Global Investment Tracker (<http://www.heritage.org/research/projects/china-global-investment-tracker-interactive-map>) (검색일: 2014. 1. 10).

다.⁴⁰⁾ 따라서 헤리티지 자료는 중국 해외투자의 최종 기착지를 보다 정확히 파악할 수 있는 장점이 있다. 둘째, 헤리티지 자료는 기업별 투자분야, 대상기업, 대상 지역 및 국가에 대한 투자금액이 수록되어 있어 본 논문이 분석하고자 하는 중국 해외투자자와 관련된 중앙기업 및 중앙관리 금융기관의 역할을 파악할 수 있는 장점이 있다. 셋째, 헤리티지 자료는 인터넷을 통해 일반에게 공개된 유일한 자료라는 장점이 있다.

다음 절에서는 우선 중국 해외투자의 분야, 투자국가 및 지역 등에 대해 상무부 자료와 헤리티지 자료를 이용하여 비교분석한다. 상무부 자료는 현재 2013년에 발간된 『中國對外直接投資統計公報』의 이용이 가능하다. 여기에는 2004년부터 2012년까지의 해외직접투자에 대한 분야별, 국가별, 지역별 자료가 수록되어 있다. 헤리티지 자료는 2005년부터 2014년 상반기까지의 해외투자 자료가 이용가능하다. 이 논문에서는 두 자료의 비교를 위해 2005-2012년까지의 자료를 사용하여 분석한다. 또한 2013-2014년 상반기까지의 자료를 분석하여 2005-2012년까지의 분석결과와 비교한다.

IV. 중국의 해외직접투자와 핵심 정책수단의 역할

A. 중국 해외직접투자의 추세

<표 1>은 중국 상무부와 헤리티지 재단의 중국 해외투자에 대한 년도별 자료를 비교한 것이다. 년도별 해외투자는 두 자료 간에 비슷한 추세를 보이고 있다. 헤리티지 자료가 1억 달러 이상의 대형 거래만 포함하고 있는 반면 상무부 자료는 모든 거래를 포함하고 있는 점을 감안하면 2011년까지 두 자료에 별 차이가 없는 것은 2011년 까지 중국 해외투자가 주로 1억

40) Scissors (2013), p.3.

달러 이상의 대규모 투자 중심으로 이루어 졌음을 시사한다. 2012년의 경우 상무부 자료에 의한 ODI가 약 9억 달러 더 큰 것으로 나타나고 있는데, 이는 헤리티지 자료가 포착하지 못한 1억 달러 미만 거래를 나타낸다고 볼 수 있다. 상무부 자료의 경우 2002-2005년의 자료는 비금융부문의 ODI만 포함하고, 2006년 이후에는 금융 및 비금융부문 자료를 모두 포함하고 있다. 헤리티지 재단 자료를 살펴보면 금융부문에 대한 중국의 해외투자는 2007년부터 이루어 진 것으로 나타나고 있다.

<표 1>에서 알 수 있듯이 중국의 ODI는 2005년 이후 급증한 것으로 나타나고 있다. 중국은 2004년 국자위를 설립하여 글로벌 경쟁력을 갖춘 국가채ampion기업 육성을 본격화 하였다. 이를 위해 중국석유천연가스집단공사(CNPC), 중국석유화학집단공사(Sinopec) 등 중앙기업 산하의 자회사들이 뉴욕 증시에 상장되었다. 금융부문에서도 2003년 웨이진 설립, 2007년 중국투자공사(CIC) 설립이 이루어지고 2005년 이후 건설은행을 필두로 국유상업은행의 기업공개가 본격화되었다. 이와 같은 제도적 기반과 함께 중국의 고도성장으로 인해 급증하는 에너지 및 광물 수요에 대처하기 위해서는 해외자원 투자에 적극적으로 나서야 할 입장이었다. 무엇보다도 중국은 수출과 저축을 기반으로 축적된 막대한 외환보유고를 보유하고 있었기 때문에 해외투자에 필요한 충분한 자본축적이 이루어져 있었다.⁴¹⁾ 중국은 해외투자에 필요한 투자주체, 자본, 동기 등을 가지고 2000년 중반부터 쉰우추치(走出去, zou chuqi, going abroad)정책을 본격화 하였다.

41) 한 나라의 총저축은 국내투자에 사용되거나 (순)해외투자에 사용된다. (순)해외투자는 경상수지 흑자와 같다. 경상수지 중 비중이 크지 않은 소득수지와 이전수지를 제외하면 경상수지 흑자는 순수출과 같다. 중국은 2000년대 중반이후 경상수지 흑자가 급증하였고, 이는 외환보유고 확충으로 이어졌다.

B. 중국의 해외직접 투자와 상반된 시각: 투자분야, 지역 및 국가

1) 투자분야

중국의 ODI에 대한 년도별 자료와 달리 투자분야 및 국가별 지역별 ODI에 대해서는 상무부와 헤리티지 자료사이에 상당한 차이가 있다. 먼저 투자분야의 차이를 살펴보면 <표 2>와 같다. 중국 상무부 자료에 따르면 투자분야 중 가장 큰 비중을 차지하는 것은 리스 및 비즈니스 서비스(leasing and business services)로 20005-2012년 전체 해외투자의 33%를 차지하고 있다. 『中國對外直接投資統計公報』에 따르면 ‘리스 및 비즈니스 서비스 투자의 대부분은 지분투자(投資控股)’라고 설명되어있다.⁴²⁾ 리스 및 비즈니스 서비스 투자는 대부분 홍콩에 대한 투자인 것으로 나타나고 있다. 2012년 홍콩에 대한 중국의 해외투자 중 42.6% (유량, flow, 기준)가 리스 및 비즈니스 서비스 투자이다.⁴³⁾ 상무부 자료에 따르면 리스 및 비즈니스, 금융 및 도·소매업 등이 중국 전체 ODI의 65%를 차지하는 것으로 나타나고 있다. 반면 광물에 대한 투자는 14%에 불과하고, 에너지 자원에 대한 투자는 이루어지지 않은 것으로 나타나고 있다.

헤리티지 자료에는 리스 및 비즈니스 서비스에 대한 투자는 포함되어 있지 않다. 헤리티지 자료에 따르면 중국의 ODI 중 가장 큰 비중을 차지하는 것은 에너지로 중국 전체 해외투자의 절반 가까운 48%를 차지하고 있다. 에너지 투자 중 가장 큰 비중은 석유자원에 대한 투자이다. 헤리티지 자료에는 에너지 및 광물자원에 대한 중국의 해외투자가 70%를 차지하는 것으로 나타나고 있다. 금융 및 광물 등에 대한 중국의 해외투자 비중에 있어서 상무부와 헤리티지 자료가 상당히 큰 차이가 나는 것은 상무부 자료에는 홍콩에 대한 투자가 포함되어있는 반면 헤리티지 자료에는 최종 투자처에 대한 투자만 포착되어 있기 때문이다.

42) 商務部, 『中國對外直接投資統計公報』, 北京: 中國統計出版社, 2013. p.14. 投資控股(touzi gonggu)는 주로 投資控股公司로 쓰이고, 투자지분제 회사라는 의미이다.

43) 상무부 (2013), p.21.

상무부 자료에 따르면 중국은 리스 및 비즈니스 서비스, 금융 및 도소매업에 대한 해외투자가 주종을 이루는 나라로 해석된다. 반면 헤리티지 자료에 따르면 중국의 해외투자는 에너지 및 광물자원에 대한 투자가 주종을 이룬다. 헤리티지 자료는 중국 해외투자¹의 자원추구 동기를 확인시켜 주고 있다. 상무부 자료를 통해서는 광물자원에 대한 해외투자는 확인할 수 있지만 석유, 가스 등 에너지부문에 대한 해외투자는 확인할 수 없는 단점이 있다.

2) 투자지역 및 국가

상무부 자료에 따르면 2005-2012년 중국의 해외투자가 가장 많이 이루어진 지역은 아시아이다. <표 3>에 따르면 약 70%에 가까운 중국의 해외투자가 아시아에서 이루어진 것으로 나타나고 있다. 상무부 자료에 따르면 아시아에 대한 중국의 ODI 중 홍콩에 대한 투자가 무려 85%를 차지하고 있으며, 홍콩이 중국 전체 해외투자의 57%를 설명하고 있다. 상무부 자료에 따르면 중국의 해외투자는 아시아 다음으로는 남미에서 주로 이루어져 남미가 중국 해외투자의 12.3%를 차지한 것으로 나타나고 있다. 중국의 남미에 대한 ODI의 대부분은 버진아일랜드, 케이먼군도 등 조세회피처(tax haven)에 대한 투자인 것으로 나타나고 있다. 2005-2012년까지 전체 중국 ODI 중 홍콩과 남미에 대한 투자가 약 80%를 차지하고 있다. 나머지 유럽(7.5%), 북미(5%), 아프리카(4.3%), 호주(2.8%), 중동(1.1%) 등에 대한 투자는 미미한 것으로 나타나고 있다. 따라서 중국 상무부 통계에 따르면 대부분의 중국 ODI는 홍콩에서 이루어졌으며, 다음으로는 투자가 많이 이루어진 남미에 대한 투자도 주로 조세회피처에 대한 투자인 것으로 나타나고 있다.

중국의 홍콩에 대한 ODI는 주로 다음과 같은 성격을 지닌다. 첫째, 중국 기업이 세계상의 혜택을 받기 위해서 ODI 형태로 홍콩에 자금을 유출시켰다가 외국인직접투자(FDI) 형태로 다시 국내로 자금을 유입시키는 경우이다. 둘째, 중국부호나 권력자 등 자금 여력이 있는 중국인에 의한 홍

공 부동산 매입을 위한 투기적 목적에 의한 투자이다. 마지막으로 해외 기업인수에 있어서 노하우가 있고 영향력 있는 홍콩 기업들과 합자하여 신규회사를 설립한 후 해외로 재투자하는 경우이다. 상무부 자료에 따르면 이와 같은 지분투자는 대부분 중국의 ODI 중 가장 큰 비중을 차지하는 리스 및 비즈니스 투자에 포함된다.

상무부 자료의 설명에 따르면 중국기업의 주요 대형 해외 인수합병(M&A)은 대부분 홍콩에 먼저 투자 한 다음 다시 해외로 재투자하여 성사된다. 중국석화(Sinopec)에 의한 포르투갈 최대 에너지기업 갈프에너지아(GALP Energia)가 보유한 브라질과 네덜란드 자회사의 지분 30% 인수, 중국장강삼협(China Three Gorges)에 의한 포르투갈의 전력회사 지분 21.35% 인수, 완다(Wanda)그룹에 의한 미국 AMC 지분 100% 인수 등은 모두 홍콩에 투자한 다음 재투자 된 사례이다.⁴⁴⁾ 결국 중국의 홍콩에 대한 투자는 홍콩경유 중국 재투자나 부동산에 대한 투자보다 홍콩경유 제3국 투자가 대부분을 차지할 것으로 추정된다. 중국 상무부 자료는 중국기업의 홍콩투자에 대한 최종 기착지를 파악하지 않고 단순히 홍콩에 대한 투자로 파악하고 있기 때문에 홍콩에 대한 투자가 과도하게 많은 것으로 나타나고 있다.

헤리티지 자료는 기업차원에서 중국 ODI의 최종 기착지를 파악한 것이다. 헤리티지 자료에는 홍콩에 대한 중국의 ODI는 나타나고 있지 않다. 대신 중국의 ODI가 가장 많이 이루어진 지역은 북미인 것으로 나타나고 있다. 북미는 중국 ODI의 약 22% (미국, 12%; 캐나다, 10%)를 차지하고 있다. 북미를 제외하고는 아시아 (19%), 유럽 (17%), 남미 (13%), 호주 (13%), 아프리카 (11%) 등에 투자된 것으로 나타나고 있다. 헤리티지 자료에 따르면 중국 ODI는 아시아의 홍콩이 아니라 북미의 미국과 캐나다를 필두로 아시아, 유럽, 남미, 호주, 아프리카 등에 고르게 분포된 것을 알 수 있다. 따라서 중국 상무부 자료와 비교할 때 헤리티지 자료는 투자지역

44) 상무부 (2013), p.20.

및 국가측면에서도 큰 차이를 보이고 있다.

이상의 논의를 종합하면 중국 상무부 자료에 의존하게 되면 중국의 ODI가 주로 아시아의 홍콩에 대해 이루어 졌고, 주요 투자분야는 리스 및 비즈니스 서비스와 금융부문이라고 판단할 수 있다. 반면 헤리티지 자료에 따르면 중국의 ODI는 북미를 중심으로 아시아, 유럽, 남미, 호주, 아프리카 등에 고르게 분포되었으며 에너지와 광물자원에 대한 투자를 중심으로 이루어 졌다고 결론지을 수 있다. 중국의 해외투자에 있어서 우회지, 임시 기착지로서의 홍콩의 성격을 감안할 때 중국 정부의 공식 해외투자 자료인 상무부 자료가 보여주는 과도한 홍콩 편중과 비즈니스 서비스 분야에 대한 집중을 신뢰하기는 어려운 측면이 있다. 특히 중국의 해외투자에 대한 분석을 상무부 자료에 의존할 경우 일반적으로 잘 알려진 석유 등 에너지자원 확보를 위한 중국 정부의 해외투자 노력을 파악할 수 없는 한계가 있다. 따라서 헤리티지 자료가 중국정부의 공식적인 자료가 아니고, 미국의 민간기관이 파악한 중국의 1억불 이상 해외투자 거래에 국한된 통계라는 한계가 있지만 중국의 ODI에 대해 기업차원에서 최종 기착지를 중심으로 파악했다는 측면에서 상대적으로 보다 신뢰성이 있다고 판단된다.

C. 중국의 해외투자와 중앙기업 및 중앙관리 금융기관의 역할

1) 투자주체

중국식 국가자본주의 체제에서 해외투자의 핵심 주체는 당-국가의 정책 수단인 중앙기업과 중앙관리 금융기관이다. 중국의 해외투자에서 차지하는 이들 핵심 정책수단의 주도적 역할은 중국 해외투자기업의 소유형태별 투자비중을 통해 살펴 볼 수 있다. <표 4>에 따르면 2005-2012년 중국 해외투자의 59%는 중앙기업, 18.5%는 중국투자공사, 웨이진 등 중앙관리 금융기관에 의해 이루어 진 것으로 나타나고 있다. 지방 국유기업에 의한 해외투자까지 포함할 경우 해외투자의 92%가 국유단위에 의해 이루어지고

민간의 해외투자는 8%로 미미한 것으로 분석 되었다. 2013년 이후 최근 2014년 상반기까지의 자료에 따르면 중국 해외투자에 대한 중앙기업 및 중앙관리 금융기관의 비중이 감소하고 민간부문의 비중이 28%까지 상승한 것으로 나타나고 있으나, 해외투자에 대한 중앙국유기업의 비중은 51%로 여전히 해외투자에서 차지하는 중앙국유기업의 역할이 큰 것으로 나타나고 있다.

해외투자에 대한 중앙기업의 역할은 10대 및 25대 해외투자 기업을 분석한 <표 5>를 통해서도 살펴볼 수 있다. 2005-2012년 중국의 해외투자기업 상위 25대 기업 중 2개 (레노보 및 지리 자동차)를 제외하면 모두 국유단위이다. 이들 23개 국유단위 가운데 지방 국유기업인 진촨 (Jinchuan)을 제외한 나머지는 모두 중앙국유기업 또는 중앙관리 금융기관이다.⁴⁵⁾ 이들 상위 25대 기업은 중국 해외투자 총액의 72%를 차지하고 있다.

이들 중 상위 10대 해외투자기업은 중국 해외투자 총액의 58%를 차지하고 있다. 이들 상위 10대 기업은 모두 중앙기업 및 중앙관리 금융기관이고 민간기업은 포함되고 있지 않다. 상위 10대 해외투자기업에는 중국투자공사, 웨이진, 공상은행 등 3개 중앙관리 금융기관과 7개의 중앙기업이 포함되어 있다. 이들 중 중국투자공사와 웨이진 등 두 개의 국부펀드를 제외한 8개는 모두 포춘 글로벌 500기업에 포함되어 있다. 10대 해외투자기업 중 중국석유 (CNPC), 중국석화 (Sinopec), 중국해양석유 (CNOOC) 등 3대 국유석유기업이 중국 해외투자총액의 35%를 차지한다. 10대 해외투자기업의 해외투자 2,260억 달러의 75%는 에너지 및 광업 국유기업에 의해 이루어진 것으로 나타나고 있다.

최근 중국의 주요 해외투자기업을 살펴보면 여전히 중앙기업의 역할이 큰 것으로 나타나고 있다 <표 6>. 2013-2014년 상반기까지의 해외투자 중 상위 10대 기업이 차지하는 비중은 53%로 과거에 비해 약간 감소한 것으로 나타나고 있으나 에너지 및 광업 중앙기업의 비중이 34%를 차지하고

45) 진촨그룹은 간수성 진창시에 위치한 중국 최대의 니켈 및 코발트 생산 기업이며 중국 3대 구리생산 기업이다. (<http://www.jnmc.com/jtjs/jtjj/index.html>) (검색일: 2015.1.11).

있다. 따라서 10대 해외투자 기업 투자의 약 63%정도는 중앙기업에 의해 주도된 것으로 나타나고 있다. 다만 과거와 달리 쌍궤이, 레노보 등 민간 기업의 해외투자가 10대 해외투자 기업에서 차지하는 비중이 10%를 차지하고 있다. 따라서 해외투자 과정에서 민간기업의 역할이 2005-2012에 비해 커졌음을 보여주고 있다. 중국 해외투자에 대한 민간기업의 역할 증대는 해외투자 상위 25대 기업을 통해서도 알 수 있다. 과거 25대 해외투자 기업에 단 2개의 민간기업이 포함되어 있었던 것에 비해 2013-2014년 상반기 현재 7개의 민간기업이 포함되어있다. 해외투자 상위 25대 기업에 포함된 민간기업이 전체 해외투자에서 차지하는 비중은 17%에 달한다. 그러나 2013-2014년 상반기까지의 중국 전체 해외투자 중 상위 25대 해외투자 기업의 투자비중은 74%이고, 이 중 68%는 중앙국유기업에 의한 투자이다. 따라서 해외투자에 대한 민간기업의 역할이 최근 들어 증가하였지만 해외투자의 핵심적인 주체는 여전히 중앙기업임을 알 수 있다.

2) 투자업종

중국의 해외투자와 관련한 중앙국유기업의 역할은 해외투자기업의 소유형태별 투자분야 분석을 통해 보다 명확히 알 수 있다. <표 7>은 중앙기업, 중앙관리 금융기관, 민간기업의 투자분야를 나타내고 있다. 표에 따르면 2005-2012년 중앙기업은 주로 에너지 (67.3%)와 철광석, 구리, 알루미늄 등 광물 (22.7%) 등에 투자한 것으로 나타났다. 따라서 2005-2012년 중앙기업 해외투자 중 무려 90%가 에너지와 광물자원에 대한 투자이다. 중앙기업의 에너지에 대한 투자는 대부분 석유자원에 대한 투자로 중국석유(CNPC), 중국석화(Sinopec), 중국해양석유(CNOOC) 등 3대 국유석유기업의 주도로 이루어졌다. 광물자원에 대한 투자는 중국알루미늄(Chinalco), 중국우광(Minmetals) 및 중국야금(MCC) 등 세 광업기업의 투자비중이 90%를 상회하고 있다. 중앙기업의 주요 투자분야는 최근에도 거의 변화가 없는 것으로 나타나고 있다. 2013-2014년 상반기 현재 중앙기업의 해외투자 중 에너지 (55%) 및 광물 (30%)자원에 대한 투자가 85%를 차지하고

있다. 중국식 당-국가 체제에서 핵심 정책수단인 중앙기업의 대외역할은 경제성장을 지속시키는데 필요한 에너지 및 광물자원에 대한 국가적 수요를 충족시키는 것임을 알 수 있다. 기존연구가 중국 해외투자의 결정요인을 자원추구 이외에도 시장추구, 기술추구, 전략자산 추구 등 다양한 방식으로 설명하고 있으나 중앙기업의 해외투자 동기는 거의 전적으로 자원추구에 있음을 알 수 있다.

중앙관리 금융기관의 경우 과거에는 금융(주로 은행)과 에너지(주로 석유)가 해외투자의 주를 이루었으나 최근에는 금융분야에 대한 투자비중이 감소한 반면, 에너지에 대한 투자비중이 증가하고 부동산, 농업 등으로 투자분야를 다변화 시키고 있는 것으로 나타나고 있다. 특히 최근 부동산에 대한 중앙관리 금융기관의 투자가 대폭 증가한 것으로 나타나고 있으나, 투자금액 측면에서 볼 때 부동산에 대한 해외투자는 대부분 민간기업 주도로 이루어지고 있다. 민간기업의 해외투자는 부동산 이외에 운수 및 기술 방면에 대한 투자가 주종을 이루었으나 최근 운수업에 대한 투자가 감소하고 농업부문에 대한 민간기업의 투자가 대폭 증가한 것을 나타나고 있다. 2013년 5월 중국의 식품기업 쌍웨이(雙匯集團, Shunanghui)가 71억 달러에 미국 돼지고기 가공업체 스미스필드(Smithfield)를 인수한 것이 민간기업의 농업(식품)분야에 대한 해외투자의 대표적인 사례이다.

3) 투자지역 및 국가

해외투자 분야에 대한 국유기업과 민간기업의 행태가 상이한 것처럼 해외투자 지역 측면에서도 중앙기업과 민간기업은 차이를 보이고 있다. 중앙기업, 중앙관리 금융기관 및 민간기업의 해외투자 지역은 <표 8>에 나타나 있다. <표 8>을 보면 중앙기업의 경우 2005-2012년 까지는 북미(18%), 남미(17%), 유럽(16%), 호주(15%), 아시아(14%), 아프리카(11%) 등에 투자한 것으로 나타나고 있다. 2005-2012년까지 중앙기업의 해외투자 지역 중 가장 많은 투자가 이루어진 북미의 경우 캐나다로 거의

대부분의 투자가 유입된 것으로 나타나고 있다. 반면 중앙관리 금융기관의 해외투자는 북미와 유럽에 집중되어 있다. 특히 북미에 대한 중앙관리 금융기관의 투자는 대부분 미국에서 이루어진 것으로 나타나고 있다. 이는 중국의 캐나다에 대한 투자는 주로 석유 및 가스 등 에너지 자원개발에 집중되고, 미국에 대한 투자는 금융분야에 대한 투자임을 보여주고 있다. 캐나다에 대한 중국의 투자는 주로 3대 국유석유기업에 의해 이루어진 것으로 나타나고 있다. 2005년부터 2014년까지 이루어진 중국의 해외투자 중 가장 규모가 큰 것은 2012년 12월에 중국해양석유 (CNOOC)가 캐나다 에너지 기업 넥센 (Nexen)을 151억 달러에 인수한 것이다. 미국에 대한 중국의 해외투자 중 가장 규모가 컸던 것은 2013년 쌍웨이(Shuangui)가 71억 달러에 스미스필드를 인수한 것이다. 이 투자를 제외하면 2007년 12월에 중국투자공사(CIC)가 50억 달러에 모건스탠리(Morgan Stanley) 지분 10%를 인수한 것이 미국에 대한 가장 큰 투자로 기록되고 있다.

2005년 2012년까지 유럽에 대한 중국의 투자는 주로 중국석화(Sinopec), 중국중화(Sinochem) 등 석유 및 화학공업 중앙기업과 중국투자공사, 웨이진 등 국부펀드에 의해 주도된 것으로 나타나고 있다. 남미에 대한 투자는 중국석화(Sinopec) 및 중국중화(Sinochem) 등과 광물업체인 중국우광(Minmetals) 등에 의해 주도되었다. 호주에 대한 중국의 투자는 거의 전적으로 중국알루미늄(Chinalco)에 의해 주도된 것으로 나타나고 있다. 아시아에 대한 중국의 해외투자는 아프카니스탄, 카자흐스탄, 인도네시아 등에 대한 중국야금(MCC), 중국석유(CNPC) 등에 의한 투자가 큰 비중을 차지하고 있다. 아프리카에 대한 투자로는 중국공상은행이 2007년 10월 남아프리카의 스탠다드은행(Standard Bank) 지분 20%를 5,600억 달러에 인수한 것이 가장 크며, 석유 및 석유화학, 광물 분야 등에 고르게 분포되어 있다.

중앙기업의 최근 해외투자는 북미에 대한 비중이 대폭 감소하고 남미와 아프리카에 대한 비중이 크게 증가한 것으로 나타나고 있다. 2013-2014년 상반기 현재 중앙기업의 아프리카 투자는 우간다, 모잠비크, 앙골라 등에

대한 중국알루미늄 (Chinalco), 중국전력투자 (China Power Investment) 등의 광물자원투자와 3대 국유석유기업에 의해 주도된 것으로 나타났다. 남미에 대한 투자는 3대 국유석유기업과 함께 중국우광 (Minmetals), 중국철로건설 (China Railway Construction) 등에 의해 페루, 베네수엘라, 에콰도르 등을 중심으로 이루어지고 있다.⁴⁶⁾ 남미에 대한 투자도 아프리카에 대한 투자와 마찬가지로 구리 등 광물과 석유 및 가스 등 에너지자원에 투자가 대부분을 차지하고 있다.

중앙기업과 마찬가지로 중앙관리 금융기관도 최근 북미에 대한 해외투자 의존도를 줄이고, 대신 유럽에 대한 투자비중을 대폭 증가시킨 것으로 나타나고 있다. 2013-2014년 상반기 현재 중앙관리 금융기업의 해외투자 중 68%는 유럽에서 이루어진 반면 과거 주요 투자지역이었던 미국에 대한 비중은 2.5%로 미미한 것으로 나타나고 있다. 유럽에 대한 중앙관리 금융기관의 투자는 과거와 달리 금융부문보다는 부동산과 에너지에 대한 투자가 주를 이루고 있다. 웨이진에 의한 이탈리아 에너지 기업 (Eni 및 Enel)의 지분인수와 중국건설은행 (CCB), 중국런쇼우 (China Life), 평안 (Ping An) 등에 의한 영국 부동산 투자가 유럽에 대한 투자의 주를 이루고 있다. 민간기업의 경우 최근 아시아와 유럽에 대한 투자비중을 대폭 줄이고 북미에 대한 투자를 대폭 늘린 것으로 나타나고 있다. 민간기업의 북미 투자는 전적으로 미국에서 이루어진 것으로 나타나고 있다. 미국에 대한 중국 민간기업의 투자는 이미 언급한 식품분야에 대한 쌍궤이의 투자, 2014년 1월 이루어진 레노보 (LENOVO)의 모토롤라 (Motorola) 및 IBM

46) 중국 국가주석 시 진핑은 2015년 1월 8일 베이징에서 남미 지도자들에게 향후 10년간 남미에 2,500억 달러를 투자할 계획임을 밝혔다 (J. Floy, "China's Strategic Generosity in Latin America," International New York Times (January 12, 2015), p.14.). 중국은 또한 석유 및 광물 상품의 가격하락으로 경제적 어려움을 겪고 있는 남미의 에콰도르에 75억 달러, 베네수엘라에 200억 달러를 제공하겠다고 약속했다. 중국은 2014년 상반기 현재 베네수엘라와 에콰도르에 340억 달러를 해외직접투자 형태로 투자하고 있다. 따라서 중국은 경제적 어려움으로 이들 정부에 변화가 초래되어 중국의 영향력에 지장이 초래되지 않도록 하기위한 전략적 차원에서도 금융지원을 지속해야 할 입장이다. 중국의 금융지원은 대부분 자국 기업의 프로젝트 참여를 전제로 하고 있다.

에 대한 기술투자, 2013년 10월 포선 (Fosun)에 의한 JPMorgan 건물 인수 등이 있다.

V. 결 론

이 논문은 중국식 국가자본주의 시각에서 중국의 해외투자를 분석하고자 하였다. 중국식 국가자본주의 체제의 핵심 정책수단은 중앙기업과 중앙관리 금융기관이다. 중앙기업과 중앙관리 금융기관은 당 중앙조직부의 인사권을 통해 당에 의해 통제된다. 이 논문의 분석결과 당-국가체제의 핵심인 중앙기업에 의한 해외투자는 최근 그 비중이 감소하는 추세임에도 불구하고 해외투자의 절반을 차지하는 것으로 나타났다. 중앙관리 금융기관과 지방 국유기업을 포함할 경우 국유단위에 의한 해외투자가 해외투자의 2/3를 차지하는 것으로 나타났다. 중앙기업은 에너지 및 광물자원에 주로 투자함으로써 중국의 경제발전에 필요한 국가적 자원수요에 부응하고 있는 것으로 나타나고 있다. 기존 연구에서 중국 해외투자의 결정요인을 자원추구 이외에도 시장추구, 기술추구, 전략자산 추구 등 다양한 방식으로 설명하고 있으나 이 논문의 분석결과 중앙기업의 해외투자 동기는 거의 전적으로 자원추구에 있음을 알 수 있다. 중앙기업의 투자지역은 북미-유럽-남미-호주-아시아-아프리카 등 특정 지역에 국한되지 않고 전세계적이며, 2013년 이후에는 남미와 아프리카에 대한 투자가 대폭 증가한 것으로 나타났다. 반면 민간기업은 부동산과 기술 분야에 대한 투자를 중심으로 아시아, 유럽, 북미 (미국)지역에 주로 투자하는 것으로 나타났다. 최근 민간기업의 해외투자는 미국에 대한 의존도가 급증하고, 농업분야에 대한 투자도 대폭 증가한 것으로 나타났다. 중앙관리 금융기관의 경우 과거 금융투자 중심에서 에너지, 부동산, 농업 등으로 투자를 다변화 시키고 있으며, 투자지역도 미국과 유럽 중심에서 유럽 위주로 재편되고 있다.

당-국가 체제인 중국에서 경제성장에 필요한 해외 에너지 및 광물자원 확보라는 당-국가의 의지가 핵심 정책수단인 중앙기업과 중앙관리 금융기관을 통해 실현된 것은 어쩌면 당연한 귀결이다. 또한 중앙기업과 중앙관리 금융기관 등 국유단위들도 해외투자 과정에서 자원확보뿐 아니라 선진 기술, 경영노하우, 선진 기업문화 등을 습득하고 기업의 생산성을 향상시킬 수 있는 기회를 가질 수 있는 긍정적인 측면이 있다. 반면 이들 국유단위 중심의 해외투자는 이들의 위상과 역할을 강화시킴으로써 국내에 형성된 국유단위 중심의 독과점적 산업·금융구조를 더욱 강화시키고, 시장중심의 경쟁적 산업·금융구조 형성에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 또한 국유단위 중심의 해외투자는 중국의 해외투자 이면에는 당-국가의 정치적 의도가 있다는 의구심을 가지게 함으로써 민간기업의 해외진출에 장애요인이 될 수 있다. 문제는 중국이 당-국가 및 중앙기업 및 중앙관리 금융기관이 혼연일체가 되는 중국식 국가자본주의 체제에서 벗어날 수 있느냐 하는 것인데, 지금까지의 경제적 성과로 볼 때 가까운 장래에 중국이 당-국가체제에서 벗어나기는 어려울 것으로 보인다. 따라서 향후 비록 중국의 해외투자에서 민간기업의 비중은 증가하더라도, 당-국가의 정치적 의지에 부응하는 핵심적 역할은 중앙기업을 중심으로 하는 국유단위가 담당할 수밖에 없을 것이다.

〈표 1〉 중국의 ODI 추세 비교

(단위: 10억 달러)

년도	중국 상무부	헤리티지재단
2002	2.7	na
2003	2.85	na
2004	5.5	na
2005	12.30	9.90
2006	21.20	19.80
2007	26.50	30.40
2008	55.90	53.90
2009	56.50	50.10
2010	68.80	69.20
2011	74.70	76.20
2012	87.80	79.10
2013	na	86.28
2014 상반기	na	39.16

자료: 중국 상무부 자료는 상무부 (2013), p.5; 헤리티지재단 자료는 China-Global-Investment-Tracker-2014 (<http://www.heritage.org/research/projects/china-global-investment-tracker-interactive-map>)에서 계산.

〈표 2〉 중국의 해외직접투자 분야

(단위: 10억 달러, %)

중국 상무부			헤리티지재단		
투자분야	금액	비중	투자분야	금액	비중
리스 및 비즈니스 서비스	159.3	32.7	에너지	187.94	48.2
금융업	96.5	19.8	광물	85.04	21.8
광업	68.8	14.1	금융	36.36	9.3
도소매업	60.4	12.4	부동산	26.41	6.8
운수, 물류업	24.6	5.1	운수	19.47	5.0
제조업	29.6	6.1	농업	10.15	2.6
정보, 통신기술	3.6	0.7	기술	9.02	2.3
부동산업	9.4	1.9	기타	15.46	4.0
건축업	12.0	2.5			
전력·가스, 수도	8.8	1.8			
과학연구, 기술	6.7	1.4			
농업	4.1	0.8			
기타	3.4	0.7			
총계	487.2	100.0	총계	389.9	100

주: 투자액은 2005-2012년까지 누계임.
 자료: 중국 상무부 자료는 상무부 (2013), p.123을 이용하여 계산; 헤리티지재단 자료는 China-Global-Investment-Tracker-2014 (<http://www.heritage.org/research/projects/china-global-investment-tracker-interactive-map>)에서 계산.

〈표 3〉 중국의 해외직접투자 지역 및 국가

(단위: 백만 달러, %)

중국 상무부			헤리티지재단	
지역/국가	금액	비중	금액	비중
아시아	325,554	66.82	73,800	18.93
홍콩	275,980	56.65	n.a.	
카자흐스탄	6,227	1.28	10,020	2.57
인도네시아	2,976	0.61	10,890	2.79
중동	5,373	1.10	23,310	5.98
유럽	36,298	7.45	65,390	16.77
러시아	4,765	0.98	10,980	2.82
영국	8,826	1.81	15,360	3.94
북미	24,594	5.05	85,330	21.89
미국	16,415	3.37	45,350	11.63
캐나다	4,992	1.02	37,430	9.60
남미	59,943	12.30	50,020	12.83
케이먼제도	23,412	4.81	n.a.	
버진아일랜드	29,762	6.11	n.a.	
아프리카	20,830	4.28	41,880	10.74
오세아니아	14,570	2.99	n.a.	
호주	13,378	2.75	50,120	12.86
총계	487,163	100	389,850	100

주: 2005-2012년 투자누계액을 기준을 계산한 것임.

자료: 중국 상무부자료는 상무부 (2013), pp.117-121에서 계산; 헤리티지재단 자료는 China-Global-Investment-Tracker-2014

(<http://www.heritage.org/research/projects/china-global-investment-tracker-interactive-map>)에서 계산.

〈표 4〉 중국 해외투자기업의 소유형태별 투자비중

(단위: 백만 달러, %)

소유형태	2005-2012		2013-2014	
	금액	비중	금액	비중
중앙기업	230,340	59.08	63,360	50.51
중앙관리 금융기관	72,270	18.53	12,190	9.72
지방 국유기업	53,990	13.84	14,980	11.94
민간기업	33,250	8.53	34,910	27.83
총액	389,850	100.00	125,540	100.00

주: 2014년 자료는 2014년 상반기까지의 자료임.
자료: China-Global-Investment-Tracker-2014
(<http://www.heritage.org/research/projects/china-global-investment-tracker-interactive-map>)에서 계산.

〈표 5〉 중국의 주요 해외투자기업과 소유형태 (2005-2012)

(단위: 백만 \$, %)

순위	기업명	영문명	소유구조	업종	투자액	비중	비고
1	중국석화	Sinopec	중앙기업	에너지	52,240	13.40	FG500
2	중국석유	CNPC	중앙기업	에너지	43,220	11.09	FG500
3	중국투자공사	CIC	중앙관리 금융기관	금융	38,360	9.84	
4	중국해양석유	CNOOC	중앙기업	에너지	32,130	8.24	FG500
5	중국알루미늄	Chinalco	중앙기업	광업	19,600	5.03	FG500
6	웨이진투자	SAFE	중앙관리 금융기관	금융	10,970	2.81	
7	중국우광	Minmetals	중앙기업	광업	7,870	2.02	FG500
8	중국중화	Sinochem	중앙기업	에너지	7,570	1.94	FG500
9	중국공상은행	ICBC	중앙관리 금융기관	금융	7,150	1.83	FG500
10	중국야금	MCC	중앙기업	광업	6,920	1.78	FG500

순위	기업명	영문명	소유구조	업종	투자액	비중	비고
11	중국중신	CITIC	중앙관리 금융기관	금융	6,860	1.76	FG500
12	중국창장싼샤	Three Gorges	중앙기업	전력	5,970	1.53	FG500
13	중국원양운수	China Ocean Shipping	중앙기업	운수	5,330	1.37	FG500
14	중국화능	Huaneng Power	중앙기업	전력	4,270	1.10	FG500
15	중국개발은행	CDB	중앙관리 금융기관	금융	3,840	0.98	
16	중국철도건설	China Railway Construction	중앙기업	건설	3,820	0.98	FG500
17	중국화공	ChemChina	중앙기업	화학	3,370	0.86	FG500
18	중국강강	Sinosteel	중앙기업	철강	3,250	0.83	
19	国家电网(电网)	State Grid	중앙기업	전력	2,950	0.76	FG500
20	中国大唐(大唐)	Datang	중앙기업	전력	2,790	0.72	FG500
21	레노보	Lenovo	민간기업	전자	2,740	0.70	FG500
22	지리자동차	Geely Auto	민간기업	자동차	2,700	0.69	
23	중국전력투자	China Power Investment	중앙기업	전력	2,370	0.61	FG500
24	金川그룹	Jinchuan	지방국유	광업	2,340	0.60	
25	중국유색광업	China Nonferrous	중앙기업	광업	2,320	0.60	
	10대 해외투자기업				226,030	57.98	
	에너지 및 광업 중앙기업				169,550	43.49	
	중앙관리 금융기관				56,480	14.49	
	민간기업				5,440	1.39	
	25대 해외투자기업				280,950	72.07	
	총계				389,850	100	

주: 비중은 2005-2012년까지의 해외투자 누계액 3,898억 5000만 달러에서 차지하는 비중임; FG500은 포춘 글로벌 500대 기업을 나타냄.

자료: China-Global-Investment-Tracker-2014
(<http://www.heritage.org/research/projects/china-global-investment-tracker-interactive-map>)에서 계산.

〈표 6〉 최근 중국의 주요 해외투자기업과 소유형태 (2013-2014)

(단위: 백만 달러, %)

순위	기업명	영문명	소유구조	업종	투자액	비중	비고
1	중국석유	CNPC	중앙기업	에너지	14,300	11.40	FG500
2	중국석화	Sinopec	중앙기업	에너지	9,740	7.76	FG500
3	중국우광	Minmetals	중앙기업	광물	7,420	5.92	FG500
4	쌍웨이(双汇)	Shuanghui	민간기업	식품	7,100	5.66	
5	중국전력투자	CPI	중앙기업	전력	6,210	4.95	FG500
6	레노보	Lenovo	민간기업	통신기술	5,210	4.15	
7	상하이그린랜드(绿地)	Shanghai Greenland	지방국유	부동산	5,210	4.15	FG500
8	国家电网(电网)	State Grid	중앙기업	전력	4,300	3.43	FG500
9	웨이진	SAFE	중앙관리 금융기관	금융	3,600	2.87	
10	중국투자공사	CIC	중앙관리 금융기관	금융	3,540	2.82	
11	중국해양석유	CNOOC	중앙기업	에너지	3,400	2.71	FG500
12	포선	Fosun	민간기업	금융	3,030	2.42	
13	중국철로건설	CRC	중앙기업	운수/건설	2,040	1.63	FG500
14	중국공상은행	ICBC	중앙관리 금융기관	금융	1,770	1.41	FG500
15	중국청화(庆华)	Kingho Energy	민간기업	광물	1,700	1.36	
16	중국화공	Sinochem	중앙기업	화학	1,700	1.36	FG500
17	완다	Wanda	민간기업	부동산	1,590	1.27	
18	중량(中粮)	COFCO	중앙기업	농업	1,530	1.22	FG500
19	중국교통건설	CCC	중앙기업	운수/건설	1,430	1.14	FG500
20	중국이동통신	China Mobile	중앙기업	이동통신	1,400	1.12	FG500
21	광조우R&F	Guangzhou R&F	민간기업	부동산	1,370	1.09	
22	스카이솔라	SkySolar	민간기업	에너지	1,360	1.08	
23	짜오상궈(招商局)	China Merchants	중앙기업	운수/금융	1,350	1.08	FG500
24	중국알루미늄	Chinalco	중앙기업	광물	1,350	1.08	FG500
25	타이산 선라이트	Taishan Sunlight	지방국유	에너지	1,240	0.99	
10대 해외투자기업					66,630	53.12	
에너지 및 광업 중앙기업					41,970	33.45	
중앙관리 금융기관					7,140	5.69	
민간기업					12,310	9.84	
25대 해외투자기업					92,890	74.05	
총계					125,440	100	

주: 비중은 2013-2014년 상반기까지의 해외투자 누계액 1,254억 4000만 달러에서 차지하는 비중임; FG500은 포춘 글로벌 500대 기업을 나타냄.

자료: <표 5> 참고.

〈표 7〉 중국 해외투자기업의 소유형태별 투자분야

(단위: 100만 달러, %)

	중앙기업		중앙관리 금융기관		민간기업	
투자분야	2005-2012	2013-2014	2005-2012	2013-2014	2005-2012	2013-2014
에너지	154,960	35,050	16,460	4,060	2,240	3,090
비중	67.33	55.32	22.68	33.3	6.73	8.81
광물	52,310	19,140	9,550	470	3,970	4,010
비중	22.72	30.21	13.15	3.85	11.93	11.43
금융	0	0	35,810	2,690	350	1,600
비중	0	0	49.33	22.06	1.05	4.56
농업	2,570	1,530	370	2,040	530	8,100
비중	1.11	2.41	0.5	16.73	1.59	23.09
부동산	3,750	1,550	7,280	2,830	7,260	6,880
비중	1.62	2.45	10.03	23.21	21.83	19.62
운수	9,310	4,580	1,150	0	5,460	2,060
비중	4.04	7.23	1.58	0	16.42	5.87
기술	2,730	1,400	490	0	5,640	6,400
비중	1.18	2.21	0.67	0	16.96	18.25
기타	4,510	100	1,470	100	7,800	2,930
비중	1.95	0.16	2.02	0.82	23.45	8.35
총계	230,140	63,360	72,580	12,190	33,250	35,070
비중	100	100	100	100	100	100

자료: <표 5> 참고.

〈표 8〉 중국 해외투자기업의 소유형태별 투자지역

(단위: 100만 달러, %)

	중앙기업		중앙관리	금융기관	민간기업	
지역	2005-2012	2013-2014	2005-2012	2013-2014	2005-2012	2013-2014
아시아	32,340	10,100	5,320	2,560	10,510	5,440
비중	14.05	15.94	7.32	21.00	31.60	15.51
중동	21,860	4,700	940	0	230	0
비중	9.5	7.41	1.29	0	0.69	0
유럽	37,460	7,590	21,620	8,140	9,930	6,550
비중	16.27	10.06	29.78	66.77	29.86	18.67
러시아	7,380	2,830	820	2,240	1,000	340
비중	3.2	4.46	11.29	18.37	3.00	0.96
북미	41,460	4,580	29,850	300	8,750	17,420
비중	18.01	7.22	41.12	2.46	26.31	49.67
미국	8,700	3,340	25,670	300	8,100	17,420
비중	3.78	5.27	35.36	2.46	24.36	49.67
캐나다	31,770	1,240	3,330	0	250	0
비중	13.8	1.95	4.58	0	0.75	0
남미	38,700	14,380	2,240	720	2,070	2,380
비중	16.81	22.69	3.08	5.9	6.22	6.79
아프리카	24,540	15,370	8,320	0	1,610	2,210
비중	10.66	24.25	11.46	0	4.84	6.3
호주	33,780	6,640	4,290	470	150	1,070
비중	14.67	10.47	5.91	3.85	0.45	3.05
총계	230,140	63,360	72,580	12,190	33,250	35,070
비중	100	100	100	100	100	100

주: <표 5> 참고.

참 고 문 헌

- 金 堅敏, “中國의 國有企業改革과 競爭力,” 富士通總聯(FRI)經濟研究所 研究報告書, No.399 (2013), pp. 1-27.
- 이 종철, 『중국식 국가자본주의: 당-국가 모델의 의의와 한계』, 『한중 사회과학연구』 제10권 4호 (2012), 49-69쪽.
- Amighini, A., R. Rabellotti and M. Sanfilippo, “Do Chinese State-owned and Private Enterprises Differ in their Internationalization Strategies? *China Economic Review*, Vol. 27 (2013), pp. 312-325.
- Amighini, A., Cozza, C., Rabellotti, R. and M. Sanfilippo, “Investigating Chinese Outward Foreign Direct Investments: How Can Firm-level Data Help?,” *China & World Economy*, Vol. 22, No. 6 (2014a), pp. 44-63.
- Amighini, A., Cozza, C., Rabellotti, R. and M. Sanfilippo, “An Analysis of Chinese Outward FDIs in Europe with Firm-level Data,” WP 2014/02, Centre for Innovation, Research and Competence in the Learning Economy (CIRCLE) (April 2014b), pp. 1-23.
- Barboza, D. “Hotel’s bond with China comes full circle,” *International New York Times* (October 10, 2014), p.4, p.16.
- Barboza, D. “Projects to make China’s Great Wall feel small,” *International New York Times* (January 14, 2015), p.1, p.14.
- Brodsgaard, K. “Politics and Business Group Formation in China: The Party in Control?,” *China Quarterly*, Vol. 211, (September 2012), pp. 624-648.
- Buckley, P., Clegg, J., Cross, A., Liu, X., Voss, H. and P. Zheng, “The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment,” *Journal of International Business Studies*, Vol.38 (July 2007), pp.499 - 518.

- Chen, W. and H. Tang, "The Dragon Is Flying West: Micro-level Evidence of Chinese Outward Direct Investment," *Asian Development Review*, Vol. 31, No. 2 (2014), pp. 109-140.
- Cheung, Y. and X. Qian, "The Empirics of China's Outward Direct Investment," CESIFO WORKING PAPER NO. 2621. (April 2009), pp. 1-45.
- Cozza, C., Rabellotti, R. and M. Sanfilippo, "The Impact of Outward FDI on the Performance of Chinese Multinationals," BOFIT Discussion Papers 24, Institute for Economics for Transition, Bank of Finland (April 2014), pp. 1-32.
- Deng, P. "Why Do Chinese Firms Tend to Acquire Strategic Assets in International Expansion?," *Journal of World Business*, Vo. 44, No. 4 (2009), pp. 74-84.
- Deng, Y., Morck, R., Wu, J. and B. Yeung, "Monetary and Fiscal Stimuli, Ownership Structure, and China's Housing Market," NBER WP No. 16871 (March 2011), pp. 1-64.
- Floy, J. "China's Strategic Generosity in Latin America," *International New York Times* (January 12, 2015), p.14.
- Huang, Y. and B. Wang, "Chinese Outward Direct Investment: Is there a China Model?," *China & World Economy*, Vol. 19, No. 4 (July-August 2011), pp.1-21.
- Lee, J. "State Owned Enterprises in China: Reviewing the Evidence," "OECD Working Group on Privatization and Corporate Governance of State Assets Occasional Paper (2009), pp. 1-19.
- Lee, J. "China at the Crossroads: Its Sustainability and Major Challenges," paper presented at the "2014 Taishan Academic Forum: China's Foreign Economy and Sustainable Development" held by Shandong University of Finance and Economics in Jinan, China (October 2014), pp 1-25.

- Liao, W. and Tsui, K. “China’s Outward Direct Investment: Evidence from a New Micro Dataset,” HKIMR Working Paper No.17, HONG KONG INSTITUTE FOR MONETARY RESEARCH (July 2012), pp. 1-21.
- Lin, L. and C. Milhaupt, “We Are (National) Champions: Understanding the Mechanisms of State Capitalism in China,” Columbia Law and Economics Working Paper No. 409. pp. 1-67.
- McGregor, J. *No Ancient Wisdom, No Followers: The Challenges of Chinese Authoritarian Capitalism*, Westport: CT, Prospecta press, 2012.
- McGregor, R. *The Party: The Secret World of China’s Communist Rulers*, New York: NY, HaperCollins, 2010.
- Szamosszegi, A. and C. Kyle, “An Analysis of State-owned Enterprises and State,” U.S.-China Economic and Security Review Commission (October 2011), pp. 1-122.
- Scissors, D. “China’s Global Investment Rises: The U.S. Should Focus on Competition,” Backgrounder No. 2757 (January 2013), pp. 1-6.
- The Economist, “The State Capitalism: theme and variations”, (January 21, 2012), pp. 8-9.
- Walter, C. and F. Howie, *Red Capitalism: the Fragile Foundation of China’s Extraordinary Rise*, NJ: John Wiley and Sons, 2012.
- 中华人民共和国商务部 (商务部), 『中国对外直接投资统计公报』, 北京: 中国统计出版社, 2013.
- Fortune Global 500, <http://fortune.com/global500/sinopec-group-3/> (검색일: 2014.1.11).
- The American Enterprise Institute and The Heritage Foundation, <http://www.heritage.org/research/projects/china-global-investment-tracker-interactive-map> (검색일: 2015.1.10).

UNCTAD, <http://unctad.org/en/Pages/Statistics.aspx> (검색일: 2015.1.17.).
国务院国有资产监督管理委员会, <http://www.sasac.gov.cn/n1180/n1211/n2680/index.html> (검색일: 2013.8.20).
国务院国有资产监督管理委员会, 央企名录, <http://www.sasac.gov.cn/n1180/n1226/n2425/index.html> (검색일: 2014.1.10).
金川集团, <http://www.jnmc.com/jtjs/jtjj/index.html> (검색일: 2015.1.11).
中央汇金投资有限责任公, 司控股参股机构持股比例, <http://www.huijin-inv.cn/> (검색일: 2014.10.17).
中华人民共和国政府, 中华人民共和国的国家机构, http://www.gov.cn/banshi/qy/rlzy/2005-09/01/content_28957.htm (검색일: 2014.10.10).

(논문투고일: 2015. 01. 22)

(심사의뢰일: 2015. 04. 13)

(게재확정일: 2015. 05. 07)