

外國人 對韓 投資에 있어 危險의 評價 및 豫防

池 清

<目 次>

- I. 問題의 提起
- II. 外國人 直接投資에 있어 危險의 一般的인 評價 및 對策
 1. 財產收用의 危險
 2. 인플레이션·外換送金上의 危險
- III. 韓國에 있어 外國人 直接投資에 대한 危險의 評價와 이의 豫防 및 補填
 1. 財產收用의 危險과 外國人 投資財產의 保障
 2. 인플레이션·外換統制危險과 配當送金의 保障
- IV. 結 語

I. 問題의 提起

現代企業社會의 특징의 하나는 經營의 國際的 移轉으로 요약할 수 있으며, 이는 資本의 國際的인 移動에 의해서 가장 효율적으로 이행되고 있다. 國際的인 資本의 移動은 他國의 對한 貸出의 형태와 民間人의 直接投資의 형태로 발전되어 왔으나, 經營의 國際的인 移轉을 가장 효과적으로 이행한 것은 先進國의 海外直接投資라고 보아야 할 것이다. 外國人 直接投資는 1940年代만 해도 「넉시」(Ragnar Nurkse)가 지적했던 대로 그 性質에 있어서 중요한 뜻을 갖고 있었을 뿐¹⁾ 額數面에서는 보잘것 없는 것이었다. 그러나 1950年代 末期 美國內의 資本過剩상태와 勞動爭議, 海外投資 機會에 대한 高水準의 利益率 및 「유럽」經濟共同體(EEC)의 設立에 따른 美國企業의 「유럽」에의 防衛的인 進出을 계기로 하여 外國人 直接投資는 美國에 의하여 主導되었다. 이 결과 「드골」前 「프랑스」大統領은 이와 같은 美國企業의 進出을 「유럽」産業界를 掌握하려는 美國企業의 치밀한 戰略이라고 지적하고 美國人의 海外 直接投資의 急増을 경계한 바 있다.

美國投資家의 海外進出과 함께 1960年代에 들어 英國, 西獨, 「프랑스」, 日

筆者: 高麗大學校 商科大學 教授

1) Nurkse, R., *Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries and Patterns of Trade and Development*, Oxford University Press, New York, 1967, pp. 82~89.

本, 「캐나다」등 先進國들의 海外投資도 急成長하고 있어서 1974年末 海外投資의 殘高가 美國 1,000餘억弗, 英國 290억弗, 西獨 83억弗, 「프랑스」 100억弗, 日本 88억弗, 「캐나다」 59억弗에 이르고 있다.²⁾ 특히 日本의 경우 이보다 8年前인 1966年과 比較하여 6.1倍의 成長을 보여 주고 있으며 美國의 경우는 1974年末 投資殘高 1,000餘억弗에 대해 1974年의 純「달러」收入(net dollar receipt)이 180억弗이 넘는 것으로 集計되고 1980年까지 이는 倍增할 것으로 보이며³⁾ 日本의 경우도 1980年까지 海外投資가 425억弗이나 될 것으로 推算하고 있어, 우리나라와 經濟적으로 密着되어 있는 美國과 日本의 海外投資增加現象을 특히 注視할 필요가 있다.

先進工業國家는 海外投資의 대상으로 最初에는 他 先進工業國을 택했으며 1960年代에 들어 서서는 開發途上國에 投資를 轉換하고, 주로 鑛山資源이나 原油, 木材, 「펄프」등의 資源確保 및 이의 開發을 위한 投資에 집중하였다. 이 결과 開發途上國으로부터 內政干涉, 天然資源의 榨取, 低賃金에 의한 勞動榨取, 혹은 大資本의 一時的移動으로 인한 國內 金融秩序의 混亂 등의 理由로 非難을 받게 되고 「모든 國家는 그들의 天然資源에 대한 完全하고 恒久的인 主權을 갖는다」⁴⁾는 U.N.特別總會를 통한 宣言이 있었으며, 海外 投資가 낳은 超大企業인 多國籍企業(multinational corporations)의 活動을 規制해야 한다는 주장이 나타나고 있다.

우리나라에 있어서도 특히 1960年代 後半부터 國際적으로 일고 있는 外國人 直接投資 혹은 多國籍企業의 급격한 增加 趨勢에 便乘하고, 國際政治情勢의 緩和와 國內적으로 1,2次 經濟開發 5個年計劃의 成功인 수행 등에 힘입은 國民經濟의 安定과 發展 및 國際적인 金利差와 投資에 대한 높은 收益率의 保障 등이 誘因이 되어 外國人 直接投資의 「러쉬」現象을 보여주고 있다.

최근 發表된 統計에 의하면, 1974年末 현재 外國人 直接投資 認可分은 7億 2千餘萬弗로 과거 財政借款 등에 크게 의존해 오던 外資導入에 있어서 몇 년 간 눈에 두드러지게 外國人 直接投資의 比重이 커가고 있는 것을 볼 수 있다. 1960年代에 걸쳐 外資導入中 約 90% 以上을 차지하던 借款이 1970年代에 들어 그 比重이 현격히 줄고 外國人 直接投資가 늘어나고 있는 것은 借款, 즉 確定債務에 대한 元利金償還의 負擔을 長期的으로 줄여 주는 데 큰 도움이 되기 때문인 것으로 풀이 된다.

그러나 1973年까지 계속적인 增加를 보여 주던 外國人 對韓投資가 1974年과 1975年에 들어 주춤하고 있는 것은 國內外的 政治的 現象과 1973年 後半 全世界를 突風속에 몰아 넣은 資源波動과 國際不況 및 「인플레이션」 現象 때문이

2) I.M.F., *International Financial Statistics*, June 1975 에서 筆者推計

3) Board of Governors of the Federal Reserve System, *Federal Reserve Bulletin*, June 1975, p. A-58.

4) 東亞日報, 1974年 5月3日 第3面 「新經濟秩序確立宣言採擇」 題下記事

었다. 이 急變된 現象에 對應하고 基幹産業을 비롯한 主要産業開發에 있어 불필요한 外資의 支配可能性을 최소한 배제할 目的으로 政府는 중래 外國人 直接投資에 置重했던 外資導入政策을 借款優先으로 轉換한 것으로 알려지고 있다. 그러나 이러한 政策變化가 外國人投資의 實質的인 減少를 뜻하는 것은 아니며 國際收支의 壓迫과 長期開發計劃에 있어서의 外資의 必要性 등을 分析해 볼 때 外國人直接投資는 계속 늘어날 것으로 期待된다. 이와같은 政府의 政策的인 方向의 未定立과 아울러 最近 몇년동안 國內에서는 經濟的으로 혹은 社會的으로 다음과 같은 몇가지 問題點이 外國人 直接投資와 관련하여 提起되고 있다.

- ① 借款과 直接投資의 優劣
- ② 基幹産業에 대한 外國人의 進出
- ③ 公營産業에 대한 外國人의 進出
- ④ 中小企業을 中心으로한 一般市場에 대한 侵透
- ⑤ 外國人 投資企業의 市場支配
- ⑥ 低賃金에 의한 勞動榨取
- ⑦ 投資母會社에 의한 原資材 供給獨占
- ⑧ 果實送金의 過多, 不平等契約 및 經營支配
- ⑨ 技術의 導入 및 轉換과 經營效率에 대한 波及效果

이와같은 問題點은 經濟的, 社會的 或은 經營管理的인 側面에서 相互關聯的으로 提起된 問題들로서 그 解決方案은 여러 觀點에서 또는 여러 接近方法에 依해서 모색될 수 있을 것이다. 그러나 現時點에 있어 이들 問題點을 안고 있는 外國人 直接投資에 對해 經濟 및 經營政策의 合理的 樹立이라는 側面에서 外國人 對韓投資에 對한 動機, 投資決定, 資本 調達決定 및 投資危險狀況 等を 企業財務的인 接近方法을 通해 分析한다는 것은 意義가 크다고 생각된다.

本稿에서는 이러한 問題點에 關하여 論述하고자 하는 것은 아니며, 이와 같은 問題點을 안고 있는 外國人 投資家가 韓國에 대한 投資의 危險을 어떻게 分析評價하고 이에 對處하고 있는가 하는 問題를 다루고, 韓國政府로서의 政策方向을 提示하고자 한다.

Ⅱ. 外國人 直接投資에 있어 危險의 一般的인 評價 및 對備策

內國人的인 일반적인 國內投資에 있어서 危險은 現金흐름에 對해서 完전한 豫測을 할 수 없는 경우 一律的으로 적용되는 述語이다. 그러나 外國人 直接投資에 있어서는 內國人的인 國內投資의 경우 보다는 좀더 복잡한 類型의 危險이 介在된다. 엄밀한 意味에서의 危險의 定義는 內國投資와 같은 것이나, 그 危險의 性質에 있어서 國境의 介在로 인하여 단순한 國內投資보다 現金 흐름에 대한 豫測이 더욱 어렵게 된다. 外國人 直接投資와 관련된 危險 中에서 國內投資의 경우와 比較하여 두드러지게 다른 것은 政治的 혹은 非商業的인 危險

(political or noncommercial risks)으로 外國投資家 個人이 統制할 수 없는 狀況이라고 볼 수 있다. 이러한 危險의 定義 下에 外國人投資와 관련된 危險을 財產收用 危險과 「인플레이션」 및 外換送金 上의 危險 등으로 구분하고, 이들에 대한 制度的 分析을 加하고 그 豫防 및 補填策에 대해서 論하고자 한다.

1. 財產收用の 危險

(1) 財產收用 危險의 意義

財產收用の 危險(expropriation risks)은 外國人이 資本受入國에 가지고 있는 財產을 잃거나 外國政府의 政策變化로 인하여 財產을 자유롭게 運用할 수 있는 能力을 喪失하는 경우를 總稱하는 狀況을 뜻하며⁵⁾ 이는 國有化(nationalization), 財產의 收用(expropriation or confiscation) 등을 包含한다. 이러한 投資誘致國政府의 財產收用은 直接的財產收用(straight expropriation)과 現地企業의 財產이 직접 收用되지는 않으나 投資誘致國 政府의 政策에 따라서 現地企業의 運用을 효과적으로 원활히 行할 수 없을 정도의 潛行的 收用(creeping expropriation)등의⁶⁾ 두가지 형태로 구분되나, 일반적으로 財產收用은 直接的인 財產收用을 意味한다. 國內投資이거나, 外國投資이거나를 莫論하고 어떤 投資家나 企業家가 投資를 行할 경우에는 國家의 財產收用權(state's power of eminent domain)을 前提로 한다.⁷⁾ 따라서 外國投資의 경우 投資誘致國政府(host government)에 의한 財產收用の 危險은 항상 존재하고 있다고 보아야 한다. 投資誘致國 政府에서 外國人 投資企業의 財產을 收用하는 이유는 政治的, 經濟的, 社會的인 理由등을 들 수 있으나, 이러한 政治的, 經濟的 혹은 社會的인 理由로 인한 外國人 財產의 收用은 서로 相關關係를 갖고 있는 것이기 때문에 엄밀히 구분하는 것은 거의 不可能하다고 본다. 새로운 政權이나 政治理念의 具現을 위한 것이나, 國內資源의 保護, 金融, 財政 혹은 外換政策을 수행하기 위한 經濟政策的인 理由이나 民族的인 感情등에 의한 社會政策的인 理由등이 서로 관련을 갖고 있어서 이를 구분하기는 매우 힘들며 또 意義가 없다고 본다. 오히려 「제노프」(David B. Zenoff), 「즈윅」(Jack Zwick) 教授 등이 지적하고 있는 바와 같이 一般的인 外國人 投資企業의 財產收用に 대한 가장 중요한 理由는 外國人 所有企業으로 부터 발생하는 利益 및 送金에 대해 投資誘致國 政府가 불만족하게 생각하는 때문이라고 볼 수 있다.⁸⁾ 이러한 例는 南美, 中東 等地에서의 「바나나」, 石油, 石炭, 鐵鑛石 등의 自然資源등에 投資하고 있던 많은 美國의 企業이 投資財產의 收用을 당한

5) Zenoff, D.B. & Zwick, J., *International Financial Management*, Prentice-Hall, Inc., New Jersey, 1969, p.28.

6) OECD, *Investing in Developing Countries*, Paris, 1970, p.12.

7) Zenoff, D.B. & Zwick, J., *op.cit.*, p.29.

8) *Ibid*, p.31.

에서 찾아 볼 수 있다.⁹⁾

1971年 1月 「칠리」政府는 「로타·스워거」石炭會社(Lota Schwager Coal Mine)을 引受했고 政府의 開發會社인 CORFO를 통하여 「앵글로」窒酸鹽 鑛山(Anglo-Lautaro Nitrate Mine), 「베들레헴」鐵鑛會社의 鐵鑛石鑛山(Bethlehem Steel Corporation's Iron Mine) 등의 外國人 企業과 「칠레」所在 外國銀行 등을 引受하였다. 1971年 9月 「아엔데」政權은 美國人所有의 大銅鑛山의 國有化를 宣言했다. 이때 外國人 財產收用의 法的인 根據는 同年 7月에 憲法改正을 통하여 大統領에게 주어진 特別權을 利用하여 「1955年 이래 外國人 投資 企業이 얻은 超過利益(excess profit)에 대해서는 帳簿上 投資資產에서 差減」할 수 있게 된 것이었다. 이 條項에는 超過利益이 明確하게 規定되지는 않았으나 「아엔데」大統領은 帳簿上 投資資產의 10% 以上の 超過利益이 投資 資產에서 控除될 것을 宣言하였다.¹⁰⁾ 이 措置로 인하여 財產이 收用된 「아나콘다」會社(Anaconda Co.)나 「케네코트」銅株式會社(Kennecott Copper Corp.) 등은 財產收用으로 인한 補償을 「칠레」政府로 부터 전혀 받지 못했다.

(2) 財產收用 危險의 豫測 및 評價

이미 外國에 進出하고 있는 外國人 投資企業이 財產收用을 당한다는 것은 거의 永久的인 것이며 致命的인 것이기 때문에 이를 미리 豫測하거나, 앞으로 投資를 행하고자 하는 國家의 財產收用危險을 豫測하는 것은 매우 중요한 것이다. 財產收用의 危險을 豫測하는 것은 計量的이기 보다는 과거의 財產收用의 歷史라든가 현재의 投資國에 있어서의 政府 및 外國投資家 등의 關係를 分析하여 評價하는 方法밖에는 없다. 財產收用危險의 豫測은 다음과 같은 4段階 方法에 의하여 행할 수 있다.

첫째로, 投資誘致國 政府의 私有財產(private property), 私企業(private enterprise), 外國投資 및 特定國의 外國人 直接投資 등에 대한 政策을 分析하는 것이다. 이러한 것은 投資誘致國이나 投資對象國의 憲法 등 法條項의 分析和 政黨의 政策, 政府의 經濟政策의 基本方向, 과거의 收用經驗 등을 詳밀히 分析하여 財產收用의 危險을 評價한다. 최근에 「쿠바」, 「인도네시아」, 「페루」, 「이집트」, 「칠리」, 「아르헨티나」, 「실론」, 「이란」 등지에서 外國人 財產을 收用한 것은 대체로 外國人에 대한 反感(antiforeigner feelings)의 形成, 產業의 社會化(socialization of industry) 혹은 土地改革 등이 先行되어 나타났다.

둘째로, 政治的 安定性(political stability)에 관한 評價를 하여 外國人 財產에 대한 收用을 豫測하는 것이다. 어떤 投資의든 간에 投資는 장기간에 걸쳐 이루어지는 繼續事業이어야 하며 이를 위해서는, 적절한 投資環境이 造成되어

9) 1960年代 以後 外國人財產收用의 內容 및 動機에 대해서는 拙著, 『外國人 直接投資論』, 高麗大學校 出版部刊, 1975, pp.158~162 參照

10) *Britannica Book of the Year 1972*, Encyclopaedia Britannica, pp. 172~173 (Chile).

있어야하기 때문에 政治的인 安定이 投資를 결정하는 아주 중요한 要件 임두은 말할나위도 없다. 政治的인 安定性을 評價하기 위해서 「화이어아벤트」(Ivo K. Feierabend & Rosalind L. Feierabend) 등은 選舉, 內閣總辭退 및 議會解散, 重要法律의 改正, 「데모」, 罷業, 暴動, 有名人士나 非有名人士의 投獄, 暗殺, 戒嚴令, 「제릴라」戰, 內亂, 「쿠데타」 등의 30個 項目의 政治的 不安定性的 指標를 열거하고,¹¹⁾ 이들을 다시 7가지 群으로 묶어 이에 加重值를 부과하여 政治的 安定性에 대한 評價를 행하였다.

셋째로 財産收用의 危險을 평가하기 위하여 外國人 投資家는 投資誘致國의 一般經濟狀況과 軍事的인 安保關係를 평가하여야 한다. 이를 위해서는 投資誘致國의 國際收支 上的 현저한 不均衡, 國民所得의 현격한 變化나 國防豫算의 增減 등을 고려해야 한다.

마지막으로 外國人 投資家는 外國의 投資環境 뿐만 아니라 投資誘致國內에서 政府와의 交渉力(bargaining power)의 提高와 自己企業 自體의 存立을 위한 強點을 評價하고 이를 위하여 繼續 努力하여야 한다. 이를 評價하기 위하여 「가브리엘」(Peter Gabriel) 교수는 自己企業이 「善良한 市民」(good citizen)으로 고려되고 있는가의 문제와 投資誘致國 政府가 自己企業의 存立의 必要性을 인정하고 있는가의 두가지 문제를 고려하여야 한다고 指摘하고 있다.¹²⁾ 이러한 것은 결국 外國人 投資企業이 投資誘致國의 地域社會開發政策에 順應한다든가, 利益金の 과대한 送金을 피하고 再投資를 한다든가 혹은 現地 內國人을 채용하는 등의 人事政策 등에서 나타나는 것이다.

(3) 財産收用に 대한 投資誘致國의 態度와 對備

前項에서 證明한 바와 같은 政治的, 經濟的, 社會政策的인 이유로 投資誘致國 政府가 外國人 投資財産의 收用을 행하게 되는데, 이 경우 그 財産收用은 公共의 目標(public purpose)를 수행하기 위한 것이어야 하며, 差別的(discriminatory)이어서는 안되며, 財産收用に 대해서는 適當하고 (adequate), 效果的이며 (effective), 迅速한 (prompt) 補償이 뒤따라야 한다는 것이 一般的인 見解이었으며, 이 경우에만 外國人財産에 대한 收用이 合理化되었다. 開發途上國에 있어서의 外國人投資의 收用に 대한 合理化는 1962年 12月 U.N. 總會의 「國家資源에 대한 恒久的 主權(permanent sovereignty over national resources)」에 대한 決議에 의해서 明白하게 나타나 있다.

「國有化 財源의 收用 및 徵發은 國內外的으로 순수하게 個人的이거나 私部門의 利害보다 優先하는 것으로 인식되는 公共事業, 安保 혹은 國家의 利害라는 根據나 理由에 입각하여야 한다. 이 경우 그 財産의 所有者는 統治權의 行事를

11) Green, R.T., *Political Instability as a Determinant of U.S. Foreign Investment*, The University of Texas at Austin, 1972, pp.93~105.

12) Gabriel, P., *The Investment in the LDC: Asset with a Fixed Maturity*, Columbia Journal of World Business, Summer 1966, pp.109~119.

통해서 그러한 措置를 취하는 國家에서 施行되고 있는 法規에 따라서 혹은 國際法에 따라서 적절한 補償을 받아야 한다. 어떤 경우든 補償에 대한 論爭이 惹起되었을 때에는 그러한 措置가 취해진 國家의 國內裁判에 의해서 결정되어야 한다. 그러나 主權國家와 他方과의 協定에 대한 문제가 惹起되었을 때에는 仲裁(arbitration)나 國際判決(international adjudication)에 의하여야 한다.¹³⁾

여기서 한 가지 留意하여야 할 것은 財產收用に 대한 適切한 補償(appropriate compensation)으로, 이는 公共的인 目的에 立脚해서 財產收用을 행할 수 있다는 점과 함께 財產收用に 대한 開發途上國의 立場을 강력하게 반영시켜준 것이라고 볼 수 있다. 이때의 적절한 補償은 「適當하고 效果的이며 迅速한 補償」과 同一한 뜻을 가지고 있는 것은 아니다.¹⁴⁾ 또한 外國人財產 收用に 대한 補償이 行해진다고 하더라도 그 補償의 基準을 投資額(amount of investment)에 두느냐, 財產의 市場價値(market value of the property)에 두느냐 혹은 投資額과 再投資利益의 合計로 보느냐에 따라¹⁵⁾ 評價上의 어려운 問題가 뒤따르게 된다.

外國人 財產收用に 관한 問題中 한가지 흥미있는 것은 「칼보」條項(Calvo Clause or Calvo Doctrine)이다. 이 條項은 投資誘致國이 外國人과의 契約을 締結할 때에 外國人에게 內國人보다 큰 權限을 賦與하는 것을 排除하고 外國人이 內國人과 똑같은 待遇를 받는 것을 前提로, ①外國人は 契約에 관한 모든 事項에서 그 나라의 國民으로 看做되며 ②資本輸出國 政府가 投資誘致國과의 關係에 影響을 미치는 어떠한 일도 干涉하지 않는다는 條項¹⁶⁾ 즉 다른 말로 表現하여 外國投資家は 여하한 경우에도 本國政府의 外交의 保護를 要求하지 않는다는 條項이다.

前述한 U.N.의 決議精神이나 「칼보」條項의 趣旨나 혹은 開發途上國의 態度로 보아 일단 財產收用の 措置가 취해지면 막대한 外國投資財產의 損失을 惹起하게 된다. 따라서 財產收用이 이루어지기 전에 財產收用に 대한 危險을 면밀히 평가하고 이에 대처하여야 한다. 결국 投資誘致國에서 外國人投資를 받아들여 期待하는 것은 生産性의 提高와 國內生産 要素의 合理的 結合과 보다 큰 雇傭을 통해 國民所得을 增大시키고, 製品과 用役의 海外依存度를 줄이고 國際收支의 向上을 꾀하고, 外國資本(foreign-owned financial capital), 技術의 「노우·하우」, 管理組織 및 「마케팅」에 있어서 對外依存度を 줄임으로써 國內經濟의 成長을 스스로 꾀하는 것이다. 따라서 外國投資家が 무엇보다도 이러한 投

13) United Nations General Assembly on *Permanent Sovereignty over National Resources*, Section 4, December 14, 1962.

14) Zenoff, D. B. & Zwick, J., *op. cit.*, p. 30.

15) Blough, R., *International Business: Environment and Adaptation*, McGraw-Hill Book Co., New York, 1966, pp. 216~218

16) Whitman, M. N., *Government Risk-Sharing in Foreign Investment*, Princeton University Press, 1965, pp. 47~48.

資誘致國 政府의 意圖에 맞도록 內國人的 雇傭을 높이고 그들의 經營參與 機會를 크게 해 주고 技術的 「노우·하우」와 管理技術의 轉換을 빨리 가져올 수 있도록 努力하고, 內國人과의 合作投資에 의해서 內國인이 적극 企業에 參與하게 하여 外國人投資企業의 標識를 되도록 나타내지 않아야 하며, 國內原資材의 開發과 利用에 적극적 이어야 하며, 輸出에 盡力하여 실질적으로 投資誘致國의 外貨稼得의 「플러스」를 가져올 수 있어야 한다. 이러한 管理的인 對策以外에 資本輸出國의 保證이나 投資誘致國의 保證을 얻는 경우도 있다.

2. 「인플레이션」·外換送金上的 危險

(1) 「인플레이션」·外換送金 危險의 意義

財産收用の 危險과 함께 外國人投資에 있어서 나타나는 중요한 危險의 類型은 「인플레이션」危險과 外換送金上的 危險(risks of inflation, exchange rate and transfer)으로서, 이 兩者는 서로 밀접한 聯關을 가지고 나타나기 때문에 이를 綜合的으로 分析 評價하여야 한다.

1965, 1966, 1967년에 걸쳐 英國經濟의 붕괴와 「파운드」價値의 低落으로 인하여 1968年 4월에 「우르과이」政府는 1弗當 20「페소」에서 250「페소」로 13個月 間에 5회의 平價切下 (devaluation)를 斷行했으며, 1968年 8월에는 「칠리」政府가 8個月만에 다섯번째의 平價切下를 施行하였다. 또한 「필리핀」政府와 南美諸國의 경우는 輸入信用狀의 開設과 관련하여 一定 比率의 預金을 要求하고 있으며, 「아프카니스탄」의 경우는 利益에 대한 送金은 自由로 行할 수 있으나 投入資本金의 送金은 投資後 5년이 지난 다음해부터 投入資本의 25%를 초과하지 않는 範圍內에서 가능한 것으로 되어 있다. 그 후 1970년에 「안데스」共同市場(Andean Common Market)은 「안데스」協定에 의거 「안데스」投資法을 公布하고 同 共同市場 內에 있는 모든 外國人 投資企業은 投資株式의 51%를 앞으로 15年 內에 當該國 政府 혹은 國民에게 賣渡할 것과, 每年 利益金의 送金限界를 投資額의 14%로 制限할 것을 규정하였다.¹⁷⁾

이와같이 開發途上의 諸國은 自國貨幣의 平價를 切下하고 外換(foreign exchange)에 대한 統制를 加하여 國際的인 資金의 移動(international movement of funds)에 制限을 加하고 投資元金이나 配當에 制限을 加하는 등 一聯의 危險이 外國人 投資企業에 있어서 나타나게 되는데, 이는 根本的으로 投資誘致國의 國際收支 赤字가 이러한 統制를 加하는 重要한 要因이 되기 때문이다.

「인플레이션」危險의 좋은 例로는 「브라질」의 경우에서 찾아볼 수 있다. 過去 數十年 동안 「브라질」은 一般 物品과 用役을 거의 外國人 輸入에 의존하고 外換의 收入은 거의 「커피」의 輸出에 依存해 왔다. 國內物價는 1958년에

17) 韓國銀行科, 「海外經濟」, 1974年 5月, 라틴아메리카의 外國人投資政策, p.79.

서 1967년까지 41.9倍나 뛰었으며 結果적으로 「달러」에 대한 「크루제이로」(Cruzeiros)의 價値는 切下되어 1958년에 1弗當 138.5「크루제이로」이던 것이 1967년에는 2,715 「크루제이로」에 이르러 約 19.6倍로 換率이 引上되었으며, 1973年末 現在 6,620 「크루제이로」에 이르고 있다. 이와 같은 「인플레이션」現象은 정도의 差異는 있으나 大部分의 開發途上國들이 겪고 있으며, 잦은 換率의 調整이 不可避하게 되며, 이로 인해 外國投資家は 대체로 다음과 같은 經營上의 問題點을 안게 된다.

① 一般的으로 信用의 獲得이 容易하지 않으며, 그 資本 「코스트」(cost of capital)가 매우 높다. 政策的인 配慮가 없이 長期 또는 中·長期의 資金을 얻기가 容易하지 않으며, 아주 短期的인 資金에 高率의 利率이 따르게 된다. 投資企業의 收金期間(collection period)이 길어지게 되며 債權者는 債務의 返濟를 강력하게 요구하게 되고, 따라서 資金事情은 계속 惡化되는 傾向이 따른다.

② 購買力(purchasing power)의 見地에서 보면 「인플레이션」이 계속되던 投資財産의 실질적인 價値는 低落하게 된다.

③ 「인플레이션」이 持續되게 되면 政府가 物價統制의 手段으로 特定産業이나 品目에 대한 統制를 하게 되는데, 이 때 投資企業에 대한 價格統制로 인하여 利益水準에 큰 影響을 받고, 損失을 가져올 危險이 있다.

④ 持續되는 「인플레이션」下에서 資産再評價가 이루어지지 않았을 경우 減價償却이나 特許權償却 등이 帳簿上 價格에 의해서 計上되기 때문에, 이에 대한 償却費가 적게 나타나고 따라서 非現實的인 利益이 나타나며 課稅標準額이 커지게 된다.

⑤ 國內 勞動市場으로 부터 勞動賃金の 引上이 要求되며 따라서 勞務費가 늘어 나게 되며, 만일 이러한 要求가 關切되지 않는다면 계속적인 離職現象으로 인해 勞動力의 不安定이 뒤따르고 이로 인해 결국 勞務費가 늘어나는 現象이 나타나게 된다.

⑥ 계속적인 「인플레이션」으로 인하여 自國貨幣의 平價切下가 있게 될 경우 外國人 投資企業의 輸入原資材 費用이 증가하게 되고, 國內 競爭市場이나 海外市場에서 불리한 競爭力을 갖게 된다.

⑦ 國內經濟의 一般物價水準이 上昇함에 따라서 國內에서 生産된 部分品이나 原資材에 크게 의존하고 있는 外國投資企業에 있어서 다른 費用과 함께 製品의 賣出原價(cost of goods sold)가 늘어난다.

⑧ 繼續的인 「인플레이션」으로 인하여 國際收支上의 현저한 下均衡 現象이 있게 되면 投資誘致國 政府는 外換에 대한 강력한 統制를 행하게 되고, 더 나아가 投資元金과 配當金 送金上의 危險이 따르게 된다.

(2) 「인플레이션」·外換送金危險의 豫測 및 評價

前項에서 提示한 바와 같이 外國人 投資企業에 있어서는 投資國의 持續的인

「인플레이션」으로 인하여 나타나는 經營上의 問題가 심각하기 때문에 外國投資家は 尙시 「인플레이션」에 대한 指標등을 檢討하고 國內經濟의 動向에 敏感하여야 한다. 특히 開發途上國에 있어서 「인플레이션」의 指標로 다음과 같은 것에 外國投資家は 특히 留意해야 한다.

- ㉠ 投資誘致國 政府의 繼續的인 赤字財政政策
- ㉡ 通貨量의 增加
- ㉢ 企業支出의 급격한 增加
- ㉣ 物價水準에 대한 一般公衆 및 企業의 期待
- ㉤ 輸入製品에 대한 制限이나 國內經濟와 輸出産業을 支援하는 投資誘致國의 政策
- ㉥ 經濟發展과 經濟成長의 手段으로서 投資誘致國 政府의 態度
- ㉦ 賃金引上에 대한 壓力
- ㉧ 政府機關이나 政黨의 政策
- ㉨ 戰時 「인플레이션」 壓力의 派及效果
- ㉩ 國內 雇傭狀態

「인플레이션」現象은 外國人 投資企業의 經營上의 많은 問題點을 안겨주고 있으며 投資誘致國의 國際收支와 開發計劃 등에 큰 영향을 미치고 이 結果 自國貨幣의 平價切下와 直接的인 혹은 量的인 外換의 統制를 加하는 要因이 된다. 따라서 平價切下와 外換統制 危險의 豫測은 「인플레이션」現象, 國際收支의 不均衡 및 經濟開發計劃 등을 分析하여 豫測할 수 밖에 없다.

國際收支의 評價를 통해서 外國投資家は 최소한 國際收支 赤字의 規模와 그 赤字現象의 持續期間과 一定期間이 經過한 후 赤字를 補填할 수 있는 能力등의 두가지 主要 要因을 分析하여야 한다. 이를 위해서는 현재 國際收支의 赤字의 原因, 輸出과 輸入등 經常去來 科目의 分析, 資本去來의 分析, 外貨負債負擔率(foreign debt service ratio)의 分析, 앞으로의 借入能力 등의 分析과, 外國과 國際金融機關 등의 壓力에 의해 自國貨幣의 平價切下나 外換統制政策의 實施與否가 영향을 받게 된다. 國際通貨基金(International Monetary Fund)에 의해 一國의 貨幣에 대한 平價切下の 範圍나 回數의 制限과 換統制의 制限을 받고 있으며 1965年에서 부터 1967年에 걸쳐 행해진 인도 「루피」의 平價切下는 美國政府의 壓力을 받은 것으로 알려져 있다.

이와 같이 平價切下の 時期가 압박해 오게 되면 外國投資家は 平價切下の 幅과 그 時期를 豫測하여야 한다. 이때에는 반복적인 平價切下에 대한 投資誘致國 政府의 態度는 어떤 것인가 하는 것을 檢討하여 이를 豫測한다. 예를 들어 「라틴아메리카」諸國의 경우 거의 週期的인 平價切下를 단행하여 왔으며 平價切下の 幅도 대개 一般物價水準의 增加幅과 比例的으로 행해 왔던 것을 볼 수 있다. 「우르과이」와 「칠리」의 例가 이에 해당하는 것으로 「우르과이」는 1967年 3月부터 1968年 4月까지 13個月 동안에 5回나 「페소」를 平價切下 했으

며 「칠리」는 1968년에 20회나 「에스쿠도」를平價切下한 일이 있다. 한편 外國投資家の平價切下에 대한 混亂을 피하고 이들을 誘致하기 위해서 賃은平價切下를 하지 않고 몇년 동안에 한번씩平價切下를 행하는 例도 볼 수 있다.

또한 一國의 經濟 및 貿易構造가 他國에 依存的인 경우에 그나라의平價切下가 投資國 貨幣의平價切下에 직접적인 影響을 준다. 이 例는 1967年末경 英國 「파운드」의平價切下가 英國에 依存的인 22個國의 連鎖的인平價切下를 超來했으며 이 中 17個國이 英國의平價切下와 똑 같은 幅인 14.3%의平價切下를 斷行한 例에서 찾아 볼 수 있다.

(3) 「인플레이션」·外換統制 및平價切下 危險에 對한 對備

前項에서 說明한 바와같이 「인플레이션」이 進行中이거나 「인플레이션」이 豫測될 경우 外國投資家は 政府의 外國人 投資企業에 대한 方針, 競爭의 정도, 價格政策등에 따라서 이에 대처하는 方法도 각각 다르지만 根本的으로는 價格政策, 費用統制에 의해서 對處해야 할 것이다.

投資誘致國에 있어서 「인플레이션」이 豫想되거나 進行中일 경우 價格引上을 고려할 수 있으며, 이때 價格은 現地 國內의 販賣에 큰 尠해가 되지 않는 範圍 內에서 引上한다. 이 경우에는 需要의 價格彈力性, 生産要素費用 등의 增加 등에 의해서 價格引上의 幅과 收益에 대한 限界分析이 뒤따라야 할 것이다.

費用統制의 方法으로는 在庫政策과 再評價에 의한 費用을 절감하는 對備策을 세울 수가 있다. 未來에 豫想되는 「인플레이션」일 경우나 進行中인 「인플레이션」으로 인해 惹起되는 原資材價格의 騰기를 豫測하여 在庫를 增加시키고 이로 인해 原材料費를 節減한다. 이때에는 물론 在庫增加에 隨伴되는 機會費用과 在庫增加에 豫想되는 利益과를 比較하여 在庫政策을 樹立하여야 한다. 이러한 方法은 特別히 開發途上國에 있어서 「인플레이션」의 경우 運轉資本의 不足이 두드러지게 나타나기 때문에 制限된 경우에 限하여 費用節減의 한 方法으로 利用될 수 있다. 또 한가지 費用을 節減하는 對備策으로 資産再評價를 들 수 있다. 이 方法도 制限된 경우에 限하여 利用할 수 있는 것으로 資産再評價를 通해서 帳簿上 投資額을 增大시키고 이로 인해 年間 減價償却費를 크게 하고, 課稅 標準額을 적게 하여 外國人 投資企業의 租稅負擔을 輕減시킨다.

外換統制 및 評價切下 危險에 대한 對備策에 대해서는 「제노프」·「즈윅」教授 등이 外換統制나平價切下에 대한 危險이 적은 경우에 對한 對備策으로 一般的인 防禦的 對備策(general defensive measures)과, 比較的 가까운 將來에 外換統制나平價切下가 있으리라고 豫想될 경우 緊急對備策으로서 特殊防禦的 對備策(special defensive measures)과, 外換統制나平價切下가 施行된 후의 對備策으로 附隨的인 防禦的 對備策(contingency defensive measures)의 세 가지로 나누어 區分하고 있다.¹⁸⁾

18) Zenoff, D. B. & Zwick, J., *op. cit.*, pp.114~123.

Ⅱ. 韓國에 있어 外國人 直接投資에 대한 危險의 評價와 이의 豫防 및 補填

以上으로 投資家가 海外에 投資를 행할 경우 나타나는 危險의 일반적인 類型과 이의 豫測 및 對備策을 검토하였다. 本項에서는 韓國에 投資하고 있는 外國人이 이러한 危險을 어떻게 評價하고 있으며, 이에 對處하고 있는가 하는 것을 검토하려고 한다. 이를 위해서 주로 美國과 日本의 投資企業을 중심으로 財産收用の 危險과 外國人 投資財産의 保護, 「인플레이션」 危險과 利益의 保障, 配當送金の 保障 및 外國投資家の 經營意思 決定의 支配 現象 등을 분석해 보고자 한다.

1. 財産收用の 危險과 外國人 投資財産의 保障

(1) 財産收用の 根據와 國內·國際法上 外國人 投資財産의 保障

우리나라의 改正 憲法에는 個人의 財産權을 保障하는 條項이 있어 ①「모든 國民의 財産權은 保障된다. 그 內容과 限界는 法律로 定한다」 ②「財産權의 行使는 公共福利에 適合하도록 하여야 한다」 ③「公共必要에 의한 財産權의 收用·使用 또는 制限 및 그 補償의 基準과 方法은 法律로 定한다」 (憲法 第20條: 1, 2, 3項)고 規定하고 있어서 私有財産은 憲法上 保障되어 있으며, 外資導入法에도 「外國人 投資 企業의 모든 財産은 法律이 정하는 바에 의하여 保障된다」 (外資導入法 第14條)고 規定하여 外國人 財産이 法的으로 保障되어 있음을 明示하고 있다. 外資導入法에는 「外國投資企業과 外國投資家は 法律이 특별히 규정한 경우를 제외하고는 그 營業에 관하여 大韓民國 國民과 同一한 待遇를 받는다」(外資導入法 第17條)¹⁹⁾고 규정하여 基本的으로 內國人이나 外國人の 財産이 法的인 保障을 받는 것으로 되어있다.

그러나 憲法 第20條 2, 3項의 경우 公共福利를 위해서 必要한 경우 個人財産의 收用이 可能한 것으로 되어 있으며 이러한 規定의 適用은 外國人 投資財産의 경우에도 適用된다고 보아야 하기 때문에 公共의 目的을 위해서는 外國人 投資財産의 收用이 合理化된다고 보아야 할 것이다.

이와같은 外國人 財産收用の 根據는 前述한 바와 같이 「갈보」理念이나 U.N.의 決議精神에도 명백하게 나타나고 있으며, 各國과의 通商條約이나 投資保護 協定 등에서도 公共目的에 의한 外國人 財産의 收用을 合理化 시키고 있다. 問題는 財産收用に 대한 補償이 어떻게 保障되어 있느냐 하는 것으로 이러한 例

19) 이 條項은 前述한 바와같이 外交的인 保護(diplomatic protection)의 排除規定이 아니므로 Calvo Clause를 뜻하는 것은 아니며 內國民과 同一한 待遇를 規定한 優待 條項으로 보아야 한다.

는 前述한 南美 等地에서의 財産收用의 例에서 찾아 볼 수 있다. 우리나라에 있어서는 前述한 바와 같이 ①憲法과 外資導入法上 外國人의 財産이 保障되어 있으며 ②舊 外資導入法이 外資導入法에 吸收廢棄된 精神이나 外國人 財産保障 規定 ③政府의 私有財産에 대한 態度 ④政府의 外國人投資企業에 대한 優待措置 등으로 보아 財産收用의 可能性은 없는 것으로 보인다.

또한 國際法理論上으로 보아 特殊한 政治的 理念의 경우를 除外하고는 條約, 慣行, 學說등이 대체로 外國人의 投資財産을 아무 補償없이 收用할 수 없다는데 일치하고 있다.²⁰⁾ 비록 內國民의 財産은 前述한 바와같이 公共目的을 위하여 收用할 수 있고 이 경우 國內法上의 問題가 되지만, 外國人의 財産收用의 경우는 國際法上의 問題가 되며 이러한 경우 外國人의 保護의 標準에 관한 國內標準主義와 國際標準主義와의 對立을 反映하여 歐美 先進資本主義國家에서는 收用은 恒時「適切하고, 有効하고 迅速한 補償」(appropriate, effective & prompt compensation)을 요구하고 있으며, 多數의 新生國家와 社會主義國家에서는 ①補償은 收用하는 國家가 獨自의으로 결정할 수 있는 것이라고 주장하고 內外國人을 差別하지 않는 한 有効하다는 反論을 제기하며 ②適切하고 有効하고, 迅速한 補償은 國家의 負擔能力을 넘어서는 것이며 ③經濟的 自立을 위한 國有化를 封鎖하는 것이며 ④海外投資는 어느 정도의 危險負擔을 당연히 예상하여야 한다는 理由로, 적절한 補償없는 外國人 財産의 收用을 合理化 시키고 있다.

이와같은 資本輸出國이나 外國 投資家와 投資誘致國 間의 財産收用に 대한 補償과 관련된 見解 差異로 인하여, 資本輸出國에서는 自國의 海外 投資家를 保護하기 위하여 前述한 投資保險·保證制度를 樹立하고 있다. 결국 이러한 制度는 2國間(bilateral) 혹은 多數國間(multilateral) 投資協定이 締結되어 있는 경우에도 外國投資 財産에 대한 補償없는 財産收用의 可能性이 있음을 反證하고 있는 것이다. 우리나라에 있어서 外國人 直接投資의 86% 이상을 占하고 있는 美國이나 日本과 의 2國間條約이나 投資保證을 分析해보면 ㉠美國과는 「友好通商 및 航海條約」(1957), 「投資保障에 관한 協定」(1960)등을 締結하였으나 日本과는 이와 類似한 形態의 2國間 條約이 없는 것이 그 特徵이다. ㉡그러나 多數國間 條約으로 「國家와 他方國家 國民 間의 投資紛爭 解決에 관한 協約」(1967)에 正式으로 署名, 公布됨에 따라서 財産收用등의 문제가 國際的인 慣例와 國際的 紛爭解決 方法에 의해 처리될 것을 約束하고 있으며 ㉢投資母國의 投資保證 및 保險에 付保되어 있는 比重이 커서 美國의 경우 1972年 末까지 110個에 Project에 51個 Project가 付保되어 있어 45.4%의 保險加入率을 보여주고 있으며, 美國人 投資會社의 30個 調査企業중 22個 企業(73.3%)이 保險에 加入되어 있어서 小額이 아닌 경우 거의 全部가 付保되어 있다.

이와같이 多數國間 혹은 2國間의 條約에 의하여 當事國의 外國投資 財産의

20) 李漢基, 『國際法講義』, 博英社, 1974, p.284.

保護를 규정하고 있음에도 불구하고 資本輸出國이 海外投資財産에 대한 保證이나 保險制度를 採擇하고, 이에 海外投資家가 付保하고 있는 것은 海外投資財産 保護를 위한 完전한 豫防을 하고 있기 때문이다.

(2) 政治的 安定과 社會的 反應

우리나라에 있는 外國人 財産의 收用 可能性은 다른 한편 政治的·社會的 側面에서 檢討해 볼 수 있다. 먼저 政治的인 不安定(political instability)은 投資誘致國 政府의 基本方針이나 政策의 變革을 가져올 수 있으며, 이로 인해 우리나라와 같이 北韓 共產主義者와 對置하고 있는 경우에는 戰爭의 危險이 항상 있으며, 外國人 財産의 收用이나 喪失의 危險을 안고 있다고 보아야 한다. 그러므로 投資誘致國인 韓國의 立場에서는 政治的인 安定을 通해서 投資家를 誘致하려고 努力하고 있는 것이다. 우리나라에 있어서 政治的인 安定이 이루어져 있느냐의 興否에 대해서는 아직 國內外를 통해 計量的인 研究가 行해지지 않았기 때문에 客觀的인 評價를 하는 것은 거의 不可能한 일이다.

그러나 筆者의 調査에 대한 集計를 통해 나타난 結果로는 外國投資家가 韓國을 投資對象으로 삼은 理由 중 政治的으로 安定되어 있기 때문에 投資했다는 理由가 加重點數 162點을 차지하고 있어 總 加重點數의 6.9%를 차지하고 있으며 優先順位 7位를 「마크」하고 있다. 業體數로는 總 86個 調査企業중 34個 業體 (39.5%)가 政治的인 安定에 肯定的인 反應을 보이고 있다.

이와같이 政治的인 安定과 外國資本의 導入이 매우 重要한 關係에 놓여 있기 때문에 韓國政府에서도 政治的으로나 社會的으로나 不安定한 要因을 除去하기 위해 持續的인 政治的 安定 追求政策을 쓰고 있는 것을 볼 수 있다. 이러한 強力한 政治的 安定 追求政策은 南美나 東南亞 諸國 등의 開發途上國들이 自國의 政治的인 安定을 가져오고 經濟的인 成長을 追求하기 위해 採擇하고 있는 것과 共通의 現象이라고 볼 수 있다.

政治的인 安定要因의 分析 이외에 戰爭, 內亂, 勞動爭議 등의 危險이 나타나게 되는데 이에 대하여 戰爭危險과 內亂危險 등이 資本輸出國인 美國이나 日本의 投資保險에 의해 補償되며, 勞動爭議로 인한 爭議는 韓國政府가 1970年 1月에 制定公布한 「外國人 投資企業의 勞動組合 및 勞動爭議의 調整에 관한 臨時特例法」에 의해 外國人 投資企業에 대해서는 勞動組合의 設立 및 爭議에 따른 副作用을 최대한 抑制하여 勞動爭議를 통해서 操業이 中斷되거나 이로 인해 外國人 投資企業에 莫大한 損失을 끼칠 危險을 減少시키는 措置를 취하고 있다.

法律的인 財産의 保障과 政治的인 安定에 못지 않게 重要한 것은 韓國社會에서 外國人 投資家나 企業을 어떻게 보고 있느냐 하는 것이다. 최근 몇 년간 계속해서 韓國의 新聞 雜誌 등에 오르 내리는 公論은 外國投資家 側에서 깊이 反省해 볼 필요가 있는 것이다. 물론 韓國에 대한 投資의 目標가 利益을 極大化하는 것이기는 하나 韓國經濟의 發展을 돕고 地域社會에 있어서의 「善良한 市

民」(good citizen)으로서의 機能을 無視할 수는 없는 것이다. 이러한 役割은 前述한 「가브리엘」(Peter Gabriel)이나 「제노프」·「즈윅」(David B. Zenoff & Jack Zwick) 등도 매우 강조하고 있는 점으로²¹⁾ 이 役割을 원활히 堪當해 내지 못할 경우 外國 投資家에 대한 社會的인 反感을 가져오게 되는 것이다.

우리나라에서 外國 投資家가 「社會에 어떤 影響을 미쳤다고 생각하느냐」는 筆者 設問에 대해 (調査對象: 大學在學生 以上 130名) 대부분이 否定的인 反應을 보여 주고 있다. 가장 큰 影響을 미쳤다고 反應을 보인 것은 消費性 刺戟과 浪費風潮의 助長(23.2%), 外來思潮와 外國文物의 崇拜思想(19.2%) 등이었다. 여기에서 가장 중요한 것은 外國人 投資企業의 暴利로 인해 外國投資家에 대한 反感이 生成된다고 하는 反應으로 (13.1%), 이는 「제노프」·「즈윅」教授 등이 指摘하고 있는 대로 投資誘致國 政府가 外國投資財產을 收用하는 가장 중요한 要因임을 인식해야 할 必要가 있다고 본다. 이들 以外에 經濟隸屬에 대한 念慮(10.1%), 國民의 異質感, 貧富隔差 造成(10.1%), 低賃金으로 인한 人權蹂躪(10.1%), 依他的 生活風土(8.1%), 公害誘發(6.1%) 등의 否定的인 反應은 이들이 經濟的인 影響에 肯定的인 反應을 보여준 것과 對比해 볼 때 外國投資家가 깊이 反省해 볼 必要가 있는 問題라고 생각된다.

이러한 否定的인 反應을 보인 應答者들이 外國人 投資家에게 要望하고 있는 事項은 ㉠ 開發途上國의 經濟發展을 위한 投資이어야 한다는 것과 (31.1%) ㉡ 低賃金, 勞動차취를 하지 말라는 要求(14.1%), ㉢ 投資業種에 대해서는 未開拓 分野·生産財 產業에 投下하고, 公害産業·消費財產業 등에 投下하지 말 것과 (14.4%), ㉣ 暴利를 取하지 말고 適正 配當送金を 要求하고 可能的인 利益은 再投資할 것 (11.4%), ㉤ 內國人에게 經營權을 빨리 移讓할 것 (9.0%), ㉥ 內國人에게 技術轉換을 가급적 빨리할 것 (8.4%)과 ㉦ 國內 問題에 介入하지 말고 國家間 友好에 努力할 것 (6.0%), 國內 中小企業의 領域을 侵害하지 말 것 등을 要求하고 있다.

지금까지 살펴본 것에 의하면 우리나라에 進出하고 있는 外國投資家들은 「善良한 市民」으로서의 役割을 소홀히 하고 있는 印象을 받고 있으며, 이런 社會的인 輿論이 어떤 面에서 볼 때 投資誘致國 政府의 政策에 더욱 敏感하게 반영된다고 하는 것을 無視하고 있는 것 같다.

(3) 經濟的 海外 依存度

마지막으로 韓國에 있어서의 外國人 收用可能性을 經濟的인 側面에서 經濟開發計劃과 外資導入의 必要性, 韓國의 貿易依存度, 韓國의 資源依存度の 分析을 통해서 檢討해 보고자 한다.

우리나라에서 1, 2, 3次 經濟開發 5個年計劃을 成功的으로 遂行하고 있는 것은 역시 序頭에서도 밝힌 바와 같이 外資導入의 結果라고 본다. 非金融部門의

21) Gabriel, P., *op. cit.*, pp.112.
Zenoff, D.B. & Zwick, J., *op. cit.*, p. 107.

資金供給의 源泉을 分析해 보면 總資金供給에 대한 海外部門의 資金供給 比率이 1970年の 33.3%, 1971年の 40.6%, 1972年の 21.7%, 1973年の 22.4% 1974年の 42.1% 등으로 나타나고 있어²²⁾ 그 構成比가 減少해 가는 傾向을 보이다가, 1974년에는 아주 큰 比重을 나타내 주고 있다. 이러한 資金供給의 海外依存度는 1981년까지 1人當 國民所得 1,000弗 (983弗로 推計)을 向한 強力한 經濟開發計劃에도 나타나고 있다. 政府의 長期經濟 展望에 의하면 國際收支上的 均衡을 維持하고 持續的인 經濟成長을 가져오기 위하여 1973년부터 1981년까지 總 100億弗의 外國資本의 導入이 必要한 것을 볼 수 있다.²³⁾

이러한 政府의 外資에 대한 基本政策이나 經濟開發計劃의 推進을 위한 外資의 必要性 등에서 보아, 開發計劃의 全面的인 拋棄와 對韓外資封鎖를 각오하지 않은 限,²⁴⁾ 우리나라에서의 外國人 財産에 대한 收用 可能性은 없다고 보아야 할 것이다.

財産收用の 可能性은 韓國經濟의 輸出入 依存度와 特定國에 대한 輸出入의 偏重傾向에서도 分析할 수 있다.

우선 우리나라의 GNP에 대한 輸出入의 依存度を 보면 每年 增加하는 趨勢를 보여주고 있어, 1972년에는 總輸出入 依存도가 50%를 넘어서고 1973년에는 71.5%, 1974년에는 80.8%에 이르러, 우리나라 經濟의 對外依存도가 점점 더 深化되고, 輸出入이 美國과 日本에 크게 依存하고 있는 것이 뚜렷이 나타나고 있다. 1974年度 對美輸出은 韓國의 總輸出額의 33.5%, 對日輸出이 30.9%를 上廻하며, 美國과 日本으로 부터의 輸入이 각각 24.8%, 38.2%로 되어 있어서 輸出에 대한 對美 依存도와 輸入에 대한 對日 依存度 現象이 뚜렷하게 나타나고 있다. 이와 같이 우리나라의 對美, 對日 輸出入 依存도가 높은데 반하여 1974年度 美國의 對韓輸出 對 總輸出 比率은 1.7%, 日本의 對韓輸出 對 總輸出 比率은 4.8%이며, 對韓輸入 對 總輸入 比率은 美國이 1.4%, 日本이 2.3%로,²⁵⁾ 韓國에 있어서의 이들 兩國에 대한 輸出·入 依存度を 總輸出入과 比較해 볼 때 거의 無視할 程度의 것이다.

앞에서 分析한 輸出入의 海外 依存度는 國內資源의 不足에서 나타나는 것이다. 國內의 資源은 根本的으로 不足한데 經濟成長의 強力한 推進은 結局 輸出

22) 韓國銀行 課查月報, 1972年の 資金循環(1973年 4月), p.8.

" " 1973年の " (1974年 4月), p.11.

" " 1974年の " (1975年 4月), p.11.

23) The Government of the Republic of Korea, *Foreign Capital Inducement to Korea*, March 1974, pp.49~53.

24) 이러한 外資封鎖의 可能性은 1961年の 美國의 外國援助法(Foreign Assistance Act of 1961)에도 明記되어 있으며, 美國의 軍援을 비롯한 有·無償援助와 日本의 對日請求權 資金 등과 直結되어 있다고 보아야 할 것이다.

25) 以上 各種 統計는 다음 資料에 의거 筆者가 推定하였음. IMF, *International Financial Statistics*, June 1975. 한국은행刊, 「통계월보」, 1975년 7월 및 韓國貿易協會刊, 「貿易」, 1975年 9月.

에서 突破口를 찾아야 했고, 國內資源이 없기 때문에 輸出은 輸入에 依存하는 수 밖에 없었다. 1973年度 暫定推計値에 의하면 無煙炭과 「시멘트」를 除外한 原油, 原綿, 原糖, 原毛 등은 100% 海外에서 輸入하고, 小麥, 化學「펄프」, 古鐵, 原木 등은 높은 海外依存度を 보여 주고 있다.

貿易依存度에서와 마찬가지로 이러한 輸入資源의 1國 集中度가 매우 높아 美國으로부터의 集中的인 資源輸入은 牛脂(100%), 小麥(95.8), 原棉(97.3%), 古鐵(81.4%)등의 높은 一國 集中現象을 볼 수 있다.

이들 外에 原油 (89.1%)의 韓國에 대한 供給도 美國別 會社에 의해 이루어지고 있기 때문에 이것까지 加算하면 美國에 크게 依存하고 있는 것을 알 수 있다. 이들 以外에 鐵鑛石은 100% 日本에 集中되어 있으며 銅鑛石은 「필리핀」에 (85.3%), 天然고무는 「싱가폴」에 (89.4), 原糖은 대만에 (97.1%), 原木은 「인도네시아」(44.8%)등에 集中되어 있다.

한편 韓國銀行의 推定에 의하면 우리나라 政府에서 크게 力點을 두고 있는 重化學工業에 있어 基礎原資材 輸入의 海外依存도가 1970年の 88%에서 漸增하여 1976년에는 93%, 1981년에는 96%에 이르는 높은 原資材의 海外依存도가 豫想되고 있어²⁶⁾ 國內賦存資源의 不足現象이 두드러지게 나타나고, 따라서 資源의 封鎖라는 極端的인 點을 考慮한다면 外國人 財産收用의 可能性은 없다고 보아야 할 것이다.

2. 「인플레이션」· 外換統制 危險과 配當送金の 保障

(1) 韓國에 있어서의 「인플레이션」· 外換統制 危險

① 「인플레이션」· 平價切下의 危險

外國投資家가 海外에 投資함에 있어 單獨으로 危險을 負擔하는 것 중에 가장 重要的인 것이 「인플레이션」· 平價切下의 危險으로 이에 대해서는 資本輸出國에서도 保證이나 保險을 해주는 制度가 形成되어 있지 않다. 따라서 外國投資家は 「인플레이션」과 平價切下에 대한 危險性을 항상 注視하여야 한다는 것은 前述한 바이다.

우리나라의 「인플레이션」現象은 1945年 日本의 植民地 統治에서 解放되면서 부터 經濟的인 混亂과 「하이퍼·인플레이션」(hyper-inflation)에 직면하게 되어 그후 1963·1964年까지 계속되었다.

1961年 軍事革命 以後 1963年과 1964年の 「인플레이션」率이 急騰한 것을 除外하고는 比較的인 安定勢를 보여주고 있어서 6~9%에 이르고 있다가 1972年 부터 上昇된 增加率을 보이고 있다. 1963年과 1964년에 物價가 急騰했던 것은 穀物價格이 1963년에 58.4%나 增加되었으며, 1964년에 對美 「달러」換率을 140 : 1에서 255 : 1로 96%나 大幅 引上한 때문이었다. 韓國에서의 「인플레이

26) 韓國銀行, 「圖表로 본 世界의 資源現況」, 1974年 3月, p.38.

전」趨勢는 第2次 5個年計劃期間인 1967년부터 1971년까지 全國都賣物價指數가 平均 7.8%, 對美「달러」換率의 增加率이 6.3%로 比較的 安定勢를 보여주고 있다.

韓國政府의 物價水準 安定策은 1972年 8.3措置에 의해 強力하게 表示되어 1973年 前半까지 比較的 安定되는 듯 했으나 1973年 後半에 들면서 부터 國際的인 資源波動과 이에 따른 國際「인플레이션」現象의 영향을 받아 1974年의 全國 都賣物價指數가 42.1%나 上昇하였다. 이와 같은 우리나라 「인플레이션」의 要因은 여러가지로 說明되고 있으나 實質通貨需要成長에 重要한 영향을 끼치는 國內 總可用資源의 實質成長率을 超過하는 過剩通貨膨脹과 物價加速化 變數 및 穀物價格 등이 그 主要因인 것으로 分析되고 있다.

한편 우리나라의 「인플레이션」現象과 餘他開發途上國의 「인플레이션」을 比較해 보면 1970年에서 부터 1974年까지 5年間 「인플레이션」率이 가장 높은 나라는 「칠레」로서 年平均 「인플레이션」率이 331.0%나 된다. 「칠레」에 뒤를 이어 「필리핀」(45.7%), 「알제친」(40.1%), 「브라질」(21.4%), 「콜롬비아」(20.3%), 「이스라엘」(19.7%), 「인도네시아」(19.0%) 등의 順으로 韓國보다 높은 「인플레이션」率을 보여 주고 있으며, 「타이랜드」(11.9%), 「인도」(12.8%), 「대만」(14.1%) 등이 開發途上國 中에서 比較적 낮은 「인플레이션」率을 보여 주고 있어서, 韓國은 「인플레이션」率이 약간 높은 편이나 南美諸國과 比較하여 보면 훨씬 낮다고 볼 수 있다.

한편 換率은 1964年 5月 3日 1弗當 255원을 下限으로 하는 單一變動換率制度를 채택하기 이전에는 1950年 1年동안 4회에 걸친 平價切下를 비롯해, 1951년부터 1961년까지 10회에 걸친 公定換率의 引上이 있었으나, 이러한 平價切下의 經驗도 前述한 바 있는 南美等地나 其他의 開發途上國들의 例보다는 小幅의이며 적은 回數의 것이었다. 특히 單一變動換率制 採擇 以後 1966년부터 1974년까지의 年平均 換率의 上昇幅은 10.8% 밖에 되지 않아 全國 都賣物價指數보다는 훨씬 작은 上昇幅을 보여주고 있다.

以上과 같이 高度의 經濟成長을 수반한 比較的 安定된 「인플레이션」現象이나 「인플레이션」의 增加幅보다 훨씬 작은 對美「달러」換率의 上昇率 및 換平價切下의 緩慢한 變化 등은 外國投資家에게 큰 「인센티브」가 되는 것으로 보며, 「인플레이션」으로 인한 危險이 다소 있더라도 外國投資家の 危險이 韓國에 있어서는 後述할 바와 같이 결국 消費者에서 負擔되고 있기 때문에 外國人投資家에게 과히 큰 問題가 되는 것 같지는 않다.

② 外換統制 危險과 投資元金 및 配當送金의 保障

投資誘致國 政府가 外換에 대한 直接的인 統制를 加하여 投資元金이나 配當送金を 制限하는데 대해서는 前述한 바와 같이 美國, 日本을 비롯한 對韓投資國의 保證 및 保險에 의해서 補償이 可能하다. 여기에 韓國政府에서는 法的으로 投資元金 및 配當金의 送金を 保障하고 있다. 外資導入法에는 配當金의 送

金에 대해 「外國投資家가 所有하는 株式 또는 持分으로 인하여 생기는 正當한 利益의 配當金의 對外送金은 保障된다」(同法 第11條)고 規定하고 있어 모든 配當送金은 財務部長官의 許可를 얻어 (外資導入法 施行令 第6條) 自由롭게 對外送金을 行할 수 있게 되어 있다.

한편 投資元金의 送金에 대해서는 外國人 投資企業이 「營業을 開始한 날부터 2年이 經過한 때에는 對外送金이 保障」되지만, 이 경우 「賣却代金의 對外送金은 經濟企劃院長官의 外換事情考慮에 의해 20%까지 制限할 수 있다」(外資導入法 第12條 3項)고 規定하고 있다. 또한 「認可 또는 登錄이 取消되거나 投資企業의 清算의 경우에는 經濟企劃院長官의 許可를 받아 送金할 수 있다」(外資導入法 第12條 ③項)고 規定하여 清算의 경우가 아니고는 實質으로 投資財產의 賣却代金은 20%로 制限되어 있다고 보아야 한다. 이러한 規定에 의거한 投資元金의 部分的인 送金制限을 除外하고는 配當送金이 完全히 保障되어 있기 때문에 위의 「인플레이션」 및 換率引上 등의 危險과 관련하여 혹은 稅制上의 惠澤을 充分히 利用하기 위해, 大部分의 外國人 投資企業이 營業開始後 最短期日內에 配當送金을 極大化하려 하고 있다.

(2) 利益의 保障과 實質價値의 維持

前述한 바와같이 「인플레이션」危險이 나타날 경우 특히 重要한 것은 利益水準의 維持와 投資財產의 價値維持가 重要한 問題가 된다. 이러한 問題는 外國人 投資企業이 「인플레이션」下에서 原料의 輸入과 供給, 販賣政策, 價格政策 등을 통해서 克服하려고 하기 때문에 以下 이러한 諸問題點을 分析해 보고자 한다.

① 原材料 輸入과 供給

前項에서도 言及한바 있거니와 우리나라는 天然資源 등의 貧困으로 인하여 主要한 原資材 등을 外國으로 부터 輸入해야만 한다. 이때문에 政府의 投資誘致方案도 이러한 資源을 供給할 수 있는 能力을 갖추고 있는 投資先을 찾고 있으며, 이 結果 大部分의 外國人 投資企業이 海外資源에 依存하고 있다.

筆者가 實施한 調査에 따르면, 調査企業의 64%가 外國投資母會社로 부터 原料를 輸入하고 있으며 이러한 現象은 美國人 投資企業보다는 日本人 投資企業의 경우 더욱 큰 比重을 갖고 있음을 알 수 있다. 大體로 原料供給契約에 의해서 契約期間中 原料調達が 保障되고 있으며 (51.2%), 大部分 原料가 圓滑하게 供給되고 있는 것 같으나 (60.5%), 外國投資家の 橫暴가 심하다는 應容이 4個會社가 있었음은 注視할만한 것이다. 其他 圓滑히 原料를 調達해 주고 있다고 하는 大部分의 企業에 있어서도 原資材調達時 價格에 대한 決定權은 거의 供給側에 달려 있는 것으로 알려지고 있다. 이러한 原資材의 排他的인 供給이 外國投資企業의 利益과 韓國經濟에 重大한 影響을 미칠 뿐만 아니라 外國投資

家 自身이나 母投資會社의 利益에 直接的인 影響을 미치고 있다.²⁷⁾

이와 같은 原料의 獨占的 供給, 競爭의 提議, 供給의 選擇權 및 價格決定 등의 分析에서 보면 投資家가 海外에 投資하여 正常的인 企業活動을 통하여 얻는 利益 以外에 原資材의 供給을 통해서 母投資會社의 利益極大化 政策을 遂行하고 있는 것을 把握할 수 있다.

② 內需·輸出과 販賣政策

우리나라에 있어서 「인플레이션」 現象下에서도 言及한 바와 같이 우리나라의 「인플레이션」은 通貨的인 要因에 의한 「디맨드·풀」이 主要한 原因이기 때문에 모든 企業이 「인플레이션」下에서도 販賣上의 큰 問題는 없었던 것으로 보인다. 여기에 대부분의 外國投資企業은 政府의 外資導入 政策아래 資源不足 部門과 供給不足部門에 크게 誘致되어 왔기 때문에 특히 韓國에서의 外國人 投資企業의 販賣問題는 큰 制約을 받지 않고 있는 것으로 보아야 할 것이다.

먼저 外國人 投資企業의 國內販賣와 輸出比率을 보면 調査企業의 경우 調査企業 總販賣額의 57.68%가 輸出되며, 總販賣額中 50% 以上の 輸出을 占하고 있는 投資企業이 59.3%에 達하고 있다. 그러나 한편 輸出率이 9% 以下인 企業도 15個企業이나 되어 27.6%를 占하고 있으며 調査企業中 美國人 投資企業 8個, 日本人 投資企業 9個의 全量輸出企業이 包含되어 있다.

輸出을 行할 경우 輸出對象으로는 外國投資母企業이 33個 企業으로 全體의 38.4%를 占하고 있으며 이 比率은 日本投資企業의 경우가 美國의 경우보다 더 큰 것으로 나타나고 있다. 外國의 母投資會社나 投資國에 輸出하는 경우가 68.6%를 占하고 있으며, 특히 外國投資家의 販賣網을 통해 輸出하는 比率이 32.6%나 占하고 있음은 注意할 必要가 있다. 이러한 資本輸出國에 대한 輸出, 投資母會社에 대한 逆輸出, 外國投資家의 組織된 販賣網을 통해 輸出하는 등의 點에서 볼 때 比較的 輸出에 대한 큰 問題點은 없을 것이다. 輸出의 경우 한가지 問題가 될 수 있는 것은 前述한 바와같이 國內物價의 騰貴率이 換率의 上昇率보다 높아 輸出에 대한 「인센티브」가 적다고도 볼 수는 있으나, 韓國에서의 生産이 自國에서 生産하는 것보다는 地代, 賃金, 稅制面에서 훨씬 有利하기 때문에 이는 充分히 補償되고도 남음이 있다고 본다.

다음 內需의 경우 各投資企業의 主要品目이 比較的 높은 市場占有率을 갖고 있다. 國內市場의 100% 市場占有率을 갖고 있는 企業이 全體의 16.1%, 50% 以上の 占有率을 갖고 있는 企業이 全體의 50.6%로 國內市場의 獨占 乃至 寡占의 現象이 分明하게 들어나고 있다.

前述한 바와같이 우리나라 「인플레이션」의 主要한 要因이 「디맨드·풀」이고, 外國人 投資企業이 大部分 供給不足과 資源不足 部門에 誘致되고 있으며,

27) 嶺南化學株式會社, 磷鑛石供給契約, 第7, 8, 9, 11, 13項

” 硫黃 및 加里供給契約, 第3條

鎭海化學株式會社, 磷鑛石·加里 및 硫黃供給契約, 第3條

國內市場의 獨占 乃至 寡占의 現象을 들어나고 있기 때문에 販賣上의 큰 問題가 없는 것이 一般的인 現象인데다 一部 外國人 投資企業이 製品販賣契約 등에 의해서 販賣保障을 하고 있는 것은 注目할 만 하다.²⁸⁾

③ 在庫政策과 收金期間

國內企業이나 外國投資企業이거나를 莫論하고 「인플레이션」時에는 輸入原資材를 위시한 모든 生産要素費用이 增加하고 이에 따라서 價格의 上昇이 따르지 않는 限, 企業의 利益은 매우 낮은 水準에 머물게 된다. 만일 價格의 上昇이 許容되면 높은 價格에 의해서 利益水準이 維持되지만 그렇지 못할 경우에는 收金政策이나 在庫政策 등을 통해서 이러한 不利한 影響을 補償하려는 것이 一般的인 企業의 財務政策이다.

그러나 「인플레이션」으로 인해서 在庫投資가 增加하게 되면 運轉資金의 不足現象이 심각하게 되고 따라서 一般的으로 收金期間 (collection period)이 늘어나게 되며 長期間 負債의 依存도가 높아진다. 특히 外國의 輸入原資材에 크게 依存할 경우에는 平價切下의 危險이 다르게 되며 이 경우에는 在庫投資로 인한 큰 利益을 얻게 된다.

특히 前述한 바와 같이 우리나라에 있어서 國內物價의 上昇率보다 換率의 上昇率이 적을 경우에는 특히 「인플레이션」으로 인한 販賣價格의 引上이 原資材價格의 上昇보다 크기 때문에 큰 利益을 얻고 있는 것이 一般的이다. 따라서 이 경우에는 在庫政策보다는 오히려 收金政策이 더욱 重要的 것이다.

一般的으로 外國投資企業이 投資하고 있는 部門이 供給이 不足하거나 資源이 不足한 部門이기 때문에 收金期間은 內國人 企業과 比較해 짧다고 본다. 收金政策과 關聯해서 한가지 重要的 것은 外國投資家가 收金期間의 短縮과 外上賣出에 대한 換危險을 補填하기 위한 條件을 政府에 提示하고 있는 點이다.²⁹⁾

④ 外貨債務에 대한 換危險의 負擔

「인플레이션」으로 인하여 發生하는 危險中에서 흔히 列擧되는 것이 外貨債務에 대한 換危險의 負擔이다. 우리나라에 直接投資하고 있는 外國人 投資主體의 大部分이 外貨債務을 갖고 있어서 外國人 投資金額의 約 93%가 直接投資企業의 外債로 調達되어 있으며, 이러한 外國人 投資企業의 外債는 約 60% 以上이 投資母會社로 부터 調達된 것이며 나머지가 A.I.D를 위시한 美國이나 日本의 金融機關에 의해 調達된 것이다.

이와같이 거의 直接投資額에 相當하는 外貨負債를 안고 있으며, 前述한 바와

28) 嶺南化學株式會社, 製品販賣契約, 第3項
 " 新工場製品販賣契約, 第4條2項
 嶺海化學株式會社, 製品販賣契約, 第5條 및 第7條
 29) 嶺南化學株式會社, 製品販賣契約, 第13項
 嶺海化學株式會社, 製品販賣契約, 第12條

같이 平價切下 즉 換率의 增加幅이 1967부터 1974년까지 平均 10.8%에 달할 경우 外債의 負擔額이 元利金の 支拂을 통해서 이 引上의 幅만큼 增加되는 것이다. 利子の 支拂에 있어서는 大部分의 企業이 當該年度의 實質的인 利子支給額에 따라 換率의 引上幅만큼 實質的인 費用의 負擔을 增加시키는 것이 一般的이다.

그러나 投資元金에 대해서는 우리나라의 稅法上 許容하고 있는 範圍內에서³⁰⁾ 換率調整計定을 設定하여 年末決算日 當日의 外債를 準據換率에 의해 評價하고 이를 換率調整計定에 記入하고 이에 대해서는 元金の 償還時에 償却시키는 方法을 採擇하고 있는 企業도 있으며, 혹은 變則的으로 換率의 引上으로 나타나는 外債의 增加幅만큼은 機械設備 등의 實質的인 資産의 增加로 보고 每年 減價償却의 幅을 늘려가는 경우도 볼 수 있다.

「인플레이션」時의 外債負擔의 加重과 關聯하여 實質的인 價値를 維持하고 帳簿上 非現實的인 利益을 줄이기 위해 外國投資企業에서 一般的으로 採擇하고 있는 方法에 資産再評價가 있다. 우리나라에 있어서는 아직 外國人投資의 年輪이 짧기 때문에 資産再評價를 實施했던 外國人 投資企業이 많은 것 같지 않지만 資産再評價로 인한 配當送金の 加重이 社會問題化 되었던 것을 想起할 수 있다.³¹⁾

⑤ 價格決定과 利益의 保障

前述한 바와 같이 「인플레이션」이나 平價切下의 危險은 國內 生産要素費用의 증가와 輸入原資材의 騰貴로 인해 生産原價가 增加하고 이 結果 製造業者들이 販賣價格을 引上하게 되고 이러한 계속적인 惡循環으로 인하여 「인플레이션」이 加速化될 危險에 처해 있기 때문에 政府에서 價格統制를 행하게 되며, 따라서 「마진」이 적어지거나 赤字의 危險도 나타나게 되는 것이다. 그러나 우리나라의 경우 대부분의 外國人 投資企業이 資源不足 혹은 供給不足部門에 集中되고 있기 때문에 價格統制에 대한 政府의 影響力은 매우 적은 것으로 分析되고 있으며 이러한 것은 1973年 油類波動時에 뚜렷이 나타났으며, 肥料工場이나 化學工場의 경우 특히 政府와의 契約을 통해서 利益을 保障할 수 있는 價格決定을 許容하고 있는 것은 그 좋은 例라고 볼 수 있다.³²⁾

이와같은 完璧한 利益의 保障과 價格決定으로 인해 대부분의 外國人 投資企業이 本國에서 얻을 수 없는 큰 利益을 韓國에서 얻고 있음이 分明히 나타나고 있다.

美國의 「휘춘」(Fortune)誌가 選定한 500大會社 名單에 올라 있으며, 韓國에

30) 法人稅法施行令, 第38條 2項(1971年 12月30日 新設)

31) 朝鮮日報, 1974年 7月18日 1面, 「外國人土地所有者가 늘어난다: 再評價一處分 利益金送金」題下記事

32) 嶺南化學株式會社, 製品販賣契約, 第6項, 7項 및 同附錄 B,C.
韓洋化學株式會社, 合作投資契約, 第9條
鎭海化學株式會社, 製品販賣契約, 第8條 및 第13條

投資하고 있는 21個企業體中 本調査에 應해준 15個 製造業體의 自己資本利益率과 美國內 母會社의 自己資本利益率을 比較해 보면 모든 企業이 美國內의 自己資本利益率보다 훨씬 큰 利益을 韓國에서 누리고 있음을 알 수 있다. 大韓石油公社와 韓國蓄産開發株式會社의 경우를 除外하고는 거의 30% 前後의 自己資本利益率을 보이고 있으며 平均 美國內에서의 自己資本利益率 13.8%에 비해, 韓國에서는 25.91%로 거의 2 倍에 달하는 높은 收益率을 보이고 있다. 이들중 湖南精油株式會社, Motorola Korea, 韓洋化學, Yuhan Kimberley 등의 收益率이 특히 높은 것을 볼 수 있으며, 精油會社의 收益率과 配當送金 등이 엄청나게 커서 社會的으로 問題化된 것은³³⁾ 그 좋은 例라고 볼 수 있다.

(3) 利益의 配分과 配當送金の 保障

前述한 바와 같이 外國人 投資企業의 原材料輸入과 供給, 市場 占有率과 販賣保障, 收金政策, 外貨의 換危險負擔 및 價格決定과 利益의 保障등으로 결국 「인플레이션」으로 인한 危險이 國內消費者의 負擔으로 돌아가고 대부분의 外國人 投資企業이 큰 利益水準을 維持하고 있음은 前述한 바와 같다. 本項에서는 이와같은 利益水準下에서 그 利益이 어떻게 配分되고 있으며 配當送금이 어떻게 이루어지고 있는지에 대해서 分析하고자 한다.

① 租稅의 減免과 配當送金の 加速化

우리나라의 外資導入法上 外國人 投資企業에 대한 所得稅·法人稅 및 財産稅가 稅法의 規定에 의해 最初課稅 起算日부터 5年間 100% 免除되며, 5年以後 3年間은 算出된 稅額의 100分の 50을 輕減하도록 規定하고 있다. 또한 外國人 投資家가 所有하는 株式 또는 持分에서 생기는 利益의 配當金에 대한 所得稅와 法人稅의 課稅도 營業을 開始한 날로부터 5年間 100% 免除하며, 5年以後 3年間은 稅金의 100分の 50%를 輕減하도록 되어 있다.³⁴⁾ 이러한 規定에 의하여 外國人 投資家의 配當可能額과 實際 送金可能額은 減免이 되는 8年間 엄청나게 커지게 된다.

法人稅, 財産稅 및 配當所得稅의 減免은 外國投資家가 營業初期에 많은 配當所得을 피하고 있는 가장 重要한 要因이 되고 있다. 이러한 租稅上의 特典 이외에 前述한 바 投資元金과 配當金の 送金保障이 되어 있어 外國人 投資家에게 큰 매력이 되고 있다. 1962년부터 1974년까지 우리나라에 대한 外國投資業體들이 海外에 配當送金を 한 實績은 4千7百萬弗餘에 이르렀으며, 이는 總投資額의 5.03%를 차지하고 있는 數值이다. 이 數値는 政府가 發表한 外資의 元利金 償還負擔金 14.2% (1973年度)보다 훨씬 낮은 數値이지만, 長期的으로 보면 元利金 償還負擔率이 계속 낮아지고 있어 1981년까지 이 負擔率이 7.6%로 豫測되고 있음에 반해, 外國人 投資企業의 配當送金率은 대부분의 企業이 本格的인 操業狀態에 들어가면 크게 增加할 可能性이 있기 때문에, 長期的인 面에서 보

33) 朝鮮日報, 1974年 12月27日字, 第2面「3個精油, 작년 純益69億圓」題下記事

34) 外資導入法, 第15條 1項 및 3項

면 外國人合作投資가 借款보다는 全體 經濟的인 面에서 不利한 것이 될 것이다.

② 配當의 限度와 配當의 保障

원칙적으로 配當의 決定은 利益額중 稅金을 公제하고 商法上의 積立金을 제외한 金額이 配當의 限度가 된다. 이 限度內에서 配當을 行하게 되는데 調査企業 86個業體중 18個에 달하는 企業이 구체적인 配當條項을 갖고 있지는 않으나 配當可能한 全額을 海外送金하고 있음을 볼 수 있다. 1973年度 利益중 全額 再投資한 柳韓「김벌리」株式會社와 太平特殊纖維株式會社를 제외하고 配當實績이 있는 調査企業중 美國人系 6個投資企業의 平均配當支給率(payout ratio)이 89.12%로 90%에 육박하고 있으며 日本人系 6個企業의 平均配當支給率도 76.02%에 달하고 있다. 이와같은 高率의 配當性向은 過去 5年間 韓國의 一般製造業의 總平均 配當支給率 32.73% (1973年 配當支給率 32.54%)에 비해³⁵⁾ 美國人投資企業은 2.7倍, 日本人投資企業은 2.3倍나 되는 높은 配當性向을 보여 주고 있어서 外國人投資企業이 投資利益의 再投資보다는 配當送金の 極大化를 꾀하고 있는 것이 證明되고 있다.

配當可能額중 거의 全部를 配當하고 있는 것은 嶺南化學이나 嶺海化學의 경우와 같이 利益중(稅金支給後) 商法上 利益準備金을 除外하고는 全額 配當하도록 株式引受契約上 明確하게 規定하고 있는 경우도 있다. 嶺南化學의 경우 「減價償却, 借入金償還 및 모든 大韓民國의 租稅額을 控除한 後 利益配當에 充當할 수 있는 모든 利益金은 理事會가 달리 決定하지 않는 限, 商法 또는 其他 適用法律이 許容하는 範圍內에서 이를 利益配當金으로 公表하고 配當支給하여야 한다.」³⁶⁾고 規定하고 있으며, 嶺海化學의 경우도 「優先配當을 하고도 남은 配當可能 利益全部는 A種(Gulf側)과 B種(政府側 韓國綜合化學) 普通株式의 株主에게 같은 比率로 配當金으로 支給한다」³⁷⁾고 規定하고, 韓洋化學의 경우에도 「理事會가 反對하지 않는 限, 配當可能한 課稅後 利益은 韓國商法이 許容하는 程度까지 配當金으로 公表되고 支拂되어야 하며, 「이 會社는 利益을 自由로이 處分할 權利를 가지며, 이것은 本合作投資의 本質的條件」이라고 明示하고 있어서,³⁸⁾ 配當可能한 全額을 送金하는 配當送金 極大化戰略을 들어내고 있다.

以上에서 본 配當率의 保障은 結局 平價切下의 危險을 減小시키고 操業初期年度의 租稅의 減免期間중 配當送金を 極大化하려는 外國人投資企業의 經營戰略에서 나타난 것이다. 이 結果 前述한 바와 같이 美國人系 平均配當支給率이 90%에 가깝고, 日本人系 역시 76%를 上廻하고 있으며, 最初投下元金에 대한 外國人 配當額比率이 美國人系가 40.97%이며 日本人系가 15.15%이다. 여기에

35) 韓國銀行刊, 企業經營分析, 1974, p. 62

36) 嶺南化學株式會社, 株式引受契約, 第6條

37) 嶺海化學株式會社, 株式引受契約, 第2條5項(d)

38) 韓洋化學株式會社, 株式引受契約, 第9條4項 및 5項

서 日本人系가 15.15%로 극히 낮은 것은 日本人投資企業의 韓國進出이 대개 1970년부터 급격히 많아졌기 때문에 正常的인 操業段階에 들어가지 않은데 緣由한다고 보아야 할 것이다.

여기에서 한가지 흥미있는 것은 大韓石油公社, 嶺南化學과 鎭海化學의 配當送金으로, 우리나라에 進出하고 있는 主要3社의 投資額과 配當送金額을 外國投資家의 立場에서 分析해 보면 嶺南化學과 鎭海化學의 경우 4年을 前後로 投資를 回收했으며 投資報酬率도 割引現金率로 大韓石油公社가 10.94%, 嶺南化學이 25.80%, 鎭海化學이 23.35%이다. 이 중 嶺南化學과 鎭海化學의 경우 매우 높은 投資報酬率을 나타내주고 있으며, 弗貨投資額에 대한 配當送金率比率이 大韓石油公社의 경우 15.15%, 嶺南化學과 鎭海化學이 30%로 매우 높은 率을 보여 주고 있다. 大韓石油公社의 경우 上記 2個의 肥蔞會社와 比較하여 낮은 配當送金率을 나타내 주고 있으나, 1964년부터 1969년까지 平均 配當支給率이 14.01%이었던 것이 1970年「결프」側에 의한 增資 및 經營權移讓과 함께 1972年 配當支給率이 131.68%, 1973年이 69.71%로 經營權이「결프」側에 넘어간 이래 平均 91.16%의 높은 配當支給率을 보여주고 있는 것은 經營支配에 의한 外國投資家의 配當送金 極大化의 假說과 관련하여 매우 注目할 만한 것이다.

IV. 結 言

以上으로 筆者는 財産收用, 「인플레이션」, 平價切下, 換統制危險의 意義와 外國投資家의 立場에서 이를 어떻게 評價하고 對處할 것인가 하는 것을 다루고 外國의 先例를 指摘하였다. 이러한 類型의 危險을 投資家 單獨으로 負擔하기에는 너무 過重하기 때문에 資本輸出國에서는 대개 直接的인 財産收用(straight expropriation), 戰爭危險(war risk) 및 送金上의 危險(transfer risk)에 대해 0~100%의 危險補償을 행하는 海外投資保證 또는 投資保險制度를 갖추고 있음을 보았다.

특히 韓國의 外國人 總投資額의 23%와 64%를 차지하고 있는 美國과 日本의 경우, 美國人の 海外投資에 대해서는 投資保險 및 保證(investment insurance and guaranty)을 통해 거의 완벽한 投資保險制度를 갖추고 있으며, 日本人의 海外投資의 경우 美國의 것과 같이 완전하지는 않으나 1970年 輸出保險法의 改正으로 海外投資保險制度를 다듬어 海外投資家의 危險補償範圍를 넓히고 있으나 아직 海外投資家들에게 널리 이용되고 있지 않은 실정이다.

資本輸出國이 海外投資家を 보호하고, 資本受入國이 外國投資를 유치하기 위해 二國間條約이나 多數國間의 條約 등을 통하여 外國投資家を 보호하는 것은 國際法的인 次元에서 分析할 수 있다. 이와같은 일반적인 外國投資의 危險을 外國投資家가 韓國에 대해 어떻게 評價하고 이에 對處하고 있는가 하는 問

題를 檢討하기 위하여 筆者는 直接的 財産收用危險, 「인플레이션」危險, 換統制 및 平價切下危險과 潛行的 財産收用危險 등에 대한 制度的 實證的인 分析을 試圖하여 다음과 같은 結論을 얻었다.

첫째로 外國人 投資財産에 대한 直接的인 財産收用危險은 國內·國際法上 그 財産收用이 公共의 目的을 위해서 合理化되지만 外資導入法上 ①外國人財産에 대한 保障, 國際條約(2 國間 및 多數國間 條約)등에 의한 保障 ②政治的 海外依存度 ③韓國의 資源需要, 輸出入依存度 및 經濟開發과 外資導入의 必要性 등의 面에서 外國人 財産收用に 대한 直接的인 可能性은 없다고 判斷하였다. 최근 開發途上國을 중심으로 하여 일고 있는 「칼보」理念(Calvo Doctrine)과 多國籍企業 등에 대한 反撥 등에 의해 外國人財産에 대한 直接的인 收用이 된다 하더라도 이에 대한 補償 및 危險에 대한 資本輸出國과 投資誘致國의 保險 및 保障 등으로 外國投資家 個人에게 큰 被害는 없는 것으로 보았다.

둘째로 「인플레이션」, 換統制 및 配當送金上의 危險에 있어서 直接的인 換統制나 配當送金危險에 대해서는 대체로 投資誘致國인 韓國에서도 外資導入法上 이를 排除하여 投資元金 및 配當의 送金を 保障하고 있으며, 資本輸出國에서도 이에 대한 危險補償을 保險이나 保證制度에 의해 「카버」하고 있으나, 「인플레이션」危險은 外國投資家の 單獨負擔임이 명백하게 되었다. 開發途上國에서 經濟成長을 促進시키기 위해서는 어느 정도의 「인플레이션」現象은 어떤 곳에서나 나타나는 것이기 때문에 海外投資家は 이러한 現象에 當面하여 어떻게 販賣收益을 伸張하고 費用을 統制하여 利益水準을 높이고 실질적인 投資財産의 價値를 維持하느냐 하는 것이 가장 중요한 問題가 된다. 우리나라에 있어서도 過去 7·8年間 年平均 10餘%의 「인플레이션」率로 開發途上國중 比較的 높은 「인플레이션」現象을 보여주고 있으나, 外國投資家の 立場에서 投資母會社에 의한 原資材供給, 國內市場의 寡占支配現象, 在庫政策과 收金政策, 外貨債務에 대한 換危險의 消費者 負擔 및 價格決定과 利益保障 등을 통해 「인플레이션」下에서도 높은 水準의 利益을 누리고 있음을 볼 수 있다. 이러한 高水準의 利益을 配分하는 過程에 있어서도 韓國政府의 稅制上의 特典을 통해서 配當可能한 全額의 配當과 配當送金を 加速化하는 現象을 보여 주고 있다.

셋째로 外國人 投資財産의 潛行的收用危險을 제거하기 위하여 50:50의 投資比率를 갖고 있는 外國人 投資企業의 理事會構成과 外國人 副社長의 追加的 決定權을 통한 理事會決議의 支配, 外國人 理事의 主要機能擔當, 投資母會社에 의한 主要經營方針의 承認 및 協議, 持株比率의 維持와 株式의 賣渡 및 經營權의 移讓 등에 대한 合作投資契約條項의 分析을 통해서 高度의 利益水準을 유지하고, 配當送金を 極大化할 수 있도록 經營意思決定을 支配하며 동시에 潛行的 財産收用の 可能性을 배제하는 外國人 投資家の 완벽한 危險의 極小化 戰略을 엿볼 수 있다.

外國人 直接投資의 決定은 外國投資를 통해서 利益을 極大化하려는 外國投資

家와 內國投資家の 目標의 一致와, 投資誘致國 政府의 外國資本에 대한 必要가 서로 調和를 이룰 때에 이루어지며, 이때에 外國投資에 관련된 利害關係者로서 政府와 投資家가 外國投資條件 및 個別「프로젝트」의 條件에 대하여 同意하고 協同할 수 있는 「最大限의 要求」(maximum demand)와 「切實한 要求」(desiderata)사이에서 調整의 根據를 찾아야 한다. 따라서 外國投資를 통한 多國籍企業이 스스로 자각하는 姿勢로 임한다면 全世界에 有益한 存在가 될 수 있으며 人類의 宿願을 綜合 調節시킬 수 있는 手段이 될 수 있을 것이라고 「브라운」(Courtney C. Brown)이 指摘한 바와 같이, 投資誘致國으로서의 韓國政府가 對外國人投資와 相關한 明白한 政策目標를 樹立하고 外國投資決定에 있어서의 強力한 交涉力과 主導力을 確保하며, 한편 外國投資家는 단기적인 配當送金의 極大化보다는 장기적인 면에서 投資誘致國의 經濟發展에 寄與하고 善良한 市民」(good citizen)으로서의 役割을 감당하여야 한다는 것을 認識할 때에야, 비로소 外國人 直接投資가 우리에게 有益하게 될 것이며, 韓國의 經濟發展과 福祉增進에 貢獻하게 될 것이다.

