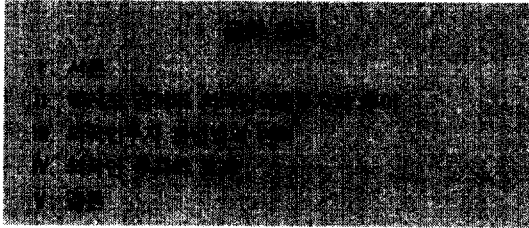


멕시코에서 외환위기 이후의 외국인직접투자*

- 추이와 영향 -

김종섭(서강대학교)



I. 서론

외환위기 이후 한국과 멕시코 공히 대규모의 외국인투자가 유입되어 외환위기를 극복하는 데 중요한 역할을 하였을 뿐 아니라 산업구조조정에도 일조를 하였다. 그러나 멕시코의 경우 외국인투자의 급속한 회수가 1994년 외환위기의 한 원인을 제공하였다고 인식되고 있어 외국인투자에 대하여 부정적인 시각이 있는 것도 사실이다. 따라서 이제는 무차별적인 외국인투자보다는 보다 안정적이고 장기적인 목적으로 유입되는 외국인투자, 특히 외국인 직접투자에 대하여 더 많은 관심을 갖게 되었다.

외국인 직접투자는 거시경제적으로는 외환의 안정적인 조달을 가능하게 할 뿐 아니라 고용창출과 수출증대 효과를 갖고 올 수 있다.

* 이 연구는 2000년도 서강대학교 국제대학원 교내 연구비 지원에 의해 이루어졌음.

외환위기 이후에는 특히 외국인 직접투자가 부족한 외환의 조달과 외환보유고의 확충에 크게 기여한 것으로 보인다. 미시경제적으로는 투자가 이루어지는 부문에서 생산성 증대, 신기술 도입, 경영효율화, 고용증대 등을 갖고 올 수 있다. 멕시코의 경우 외환위기 이후 외국인 직접투자의 유입이 많은 산업일수록 고용증대와 생산성 향상이 높게 나타난 것으로 보인다.

본 연구의 목적은 멕시코의 외환위기 이후 극복과정에서 외국인 직접투자가 갖고 온 긍정적인 효과를 분석하는 것이다. 거시경제적으로는 안정적인 외환을 조달하는 데 어느 정도 기여하였는지 살펴본다. 또 부문별로 외국인 직접투자가 생산과 고용에 미친 효과 분석하고, 임금에 미친 효과를 살펴본다.

II. 멕시코 경제와 외국인 직접투자의 추이

멕시코는 1970년대와 1980년대 초에는 주로 차입에 의존하여 외자를 조달하였다. 그러나 차입여건이 악화되자 1982년에 외채위기를 겪었으며 그 이후에는 약 10년 동안 국제금융시장에서 외자를 조달하는 것이 불가능하게 되었다. 이로 인해 저성장을 계속하고 있던 멕시코는 1985년부터 무역자유화, 안정화, 규제완화, 금융자유화, 민영화 등 일련의 개혁정책을 펴나갔다. 구조조정과 외채 협상에 성공함으로써 멕시코는 국제금융시장에 복귀할 수 있었으며, 1990년에 자본시장을 개방한 후에는 매년 200억 달러 이상의 외국 자본이 유입하였다. 그 결과 외환보유고가 증가하였지만, 실질환율이 절상하여 경상수지 적자가 증가하게 되었다.¹⁾

환율은 안정화정책의 일환으로 1988년에는 고정되었다가 1989년 1월부터는 매일 조금씩 상향조정되었으며, 1991년 11월부터 환율이 환율밴드 안에서 움직여야 하는 환율밴드제를 채택하였다. 환율밴드의 상한은 매일 조금씩 상향조정되었다. 환율 밴드의 단기적인 신뢰

1) 조윤제·김중섭 (1998) 참조

성은 금리차를 노린 외자의 유입을 갖고 왔으며, 반대로 이러한 단기외자의 유입은 이 정책을 계속 유지할 수 있게 하였다. 1993년부터는 북미자유무역협정에 대한 기대로 직접투자도 꾸준히 증가하였다. 그러나 유입되는 외국자본의 대부분은 포트폴리오투자로 인한 것이었기 때문에 외자유입으로 인하여 멕시코 경제는 내·외부적인 충격에 매우 취약해졌다고도 할 수 있다.

외자유입으로 인한 통화증발을 막기 위하여 멕시코 정부는 불태화 정책을 취했으며 이에 따라 인플레이션율도 20여년만에 처음으로 한 자리 숫자(8%)로 하락하였다. 이 정책의 문제는 정부채권 발행에 따라 실질이자율이 높게 유지됨으로서 경기를 침체시키게 된다는 것이었다. <표1>에서 보듯이 성장률은 1993년에 0.7%였으며, 1994년에는 조금 상승하여 3.5%를 나타내었다.

<표1> 멕시코의 거시경제지표

	성장률 (%)	인플레이션 (%)	계정수지 /GDP (%)	경상수지 적자 (억\$)	외국인 증권투자 (억\$)	외국인 직접투자 (억\$)	이자율 (%)
1990	4.5	29.9	-3.3	76	60	26	37.07
1991	3.6	18.8	-1.5	149	230	48	22.56
1992	2.8	11.9	0.5	248	256	44	18.78
1993	0.7	8.0	-2.1	234	294	44	18.56
1994	3.5	7.0	-3.9	289	99	80	15.50

자료: Banco de Mexico

외자유입으로 인한 경제의 취약성은 1994년에 현실화되었다. 북미 자유무역협정이 발효된 1994년 초 Chiapas주에서 무장봉기가 발생하고, 대통령 선거를 앞둔 3월에 여당 대통령후보가 암살되어 정치가 매우 불안정해졌으며, 미국의 금리가 상승하자 멕시코에 대한 외국인의 자본 투자가 급격하게 감소하기 시작하였다. 외국인들이 멕시코 채권에 투자한 자금을 회수하기 시작하자 환율은 평가절하압력을 받고 밴드의 상한선 가까이로 상승하여 결국 이 밴드를 방어하기

위해 외환보유고에서 100억불 가량을 투입해야 하였다. 또한 폐소화로부터의 탈출과 외환에 대한 수요 증가는 이자율의 상승을 갖고 왔으며 정부는 이에 대응하여 달러표시 국채(Tesobonos)를 대량으로 발행하였다. 이에 따라 폐소화 표시 국채(Cetes)에 머물고 있던 자금은 대량 Tesobonos로 옮겨가게 되었다. 외국인들이 채권을 내다 팔자 1993년부터 한자리 숫자에 머물렀던 이자율은 두배(18%)로 뛰어 올랐다.

정치적인 불안정은 계속되어 6월에는 국민의 신임을 받던 내무장관이 사임하였으며 10월에는 여당사무총장이 암살되었다. 이에 대하여 멕시코 정부는 환율방어와 Tesobonos의 추가발행이라는 정책으로 대응하였다. 정부가 환율밴드를 계속 유지하였기 때문에 환율은 환율밴드의 상한선에서 움직였으며 경상수지는 오히려 악화되어 경상수지적자는 1993년 GDP의 6.5%에서 1994년에는 GDP의 7.9%로 증가하였다.

중앙은행의 몇 번에 걸친 환율방어로 11월 11일 160억 달러가 넘는 외환보유고는 12월 16일에는 111억 달러로 감소하였다. 중앙은행의 외환보유고가 고갈되자 이제는 Tesobonos를 발행하는 것도 불가능해졌다. 결국 평가절하 압력을 견디지 못하고 새 정부가 들어선지 20일만인 12월 20일 15%의 평가절하를 단행하였다. 그러나 추가적인 평가절하에 대한 시장압력이 강해지자 이틀만에 환율을 자유변동에 맡기게 되었다.

평가절하로 인한 환차손과 이자율 상승으로 인한 금융부담 증가, 외국인 채권자들의 자금회수 때문에 기업들의 부실 채권이 급증하였다. 외국에 대해 채무를 지고 있던 금융 기관들도 상당한 손실을 입었다. 불행중 다행인 것은 평가절하 당시 시중은행의 외화 채무에는 한도가 정해져 있어서 과다한 외화 채무를 안고 있지 않았다는 것이다. 1992년에 설정된 이 한도는 외채를 갚기 위한 시중은행의 외환수요를 충족시키기에는 중앙은행의 능력에 한계가 있다고 해서 정해진 것이었다.

금융위기가 현실화되자 멕시코 정부는 먼저 건전성 감독을 개선하기 위해서 은행감독원과 증권감독원을 통합하여 은행증권감독원

을 설립하였으며, 금융구조조정을 위하여 대규모 공적자금을 투입하였다. 1995년에 소요된 공적자금은 현재가치로 908억 페소로서 1995년 GDP의 5.5%에 해당되었다. 이러한 재정 부담은 계속 증가하여 1996년에는 GDP의 8.4%로 1997년에는 GDP의 14.5%로 증가하였다. 이것은 약 649억 달러에 해당하는 금액이다.

1995년 1/4분기부터 1996년 1/4분기까지 5사분기 동안 마이너스 성장을 하던 멕시코 경제는 많은 사람의 예상을 뒤엎고 1996년 2/4분기부터 다시 생산이 증가하기 시작하였다. 국민총생산이 2/4분기에는 약 6%, 3/4분기부터는 7% 이상의 성장을 나타내어 1996년 한 해를 통틀어서는 5.1%의 성장을 달성하였다. 1995년 8월 7.6%에 이르렀던 실업률은 1996년 12월에는 4.1%로 줄어들었다.

〈표2〉 멕시코의 1995년과 1996년의 경제지표

	1995	1996
성장률	-6.2%	5.1%
물가상승률	52%	27.7%
수출	795억 달러	960억 달러
수출증가율	33%	20%

자료: Banco de Mexico

1996년의 물가상승률은 1995년 52%의 절반 수준인 27.7%에 머물렀다(〈표2〉 참조). 물가상승률의 하락은 이자율의 하락을 동반하였다. 1995년 3월에 110%에 달했던 은행간 금리는 1996년말에는 27.6%로 감소하였다. 외환 시장도 안정되어 1996년에는 다른 나라들과 비교하더라도 환율 변동폭이 작아진 것으로 나타났다. 1994년말 2400에서 1995년 2월 최저 1500 이하로까지 떨어진 종합주가지수는 1995년말 2700을 회복한 상승세를 계속 유지하여 1997년에는 5000선을 돌파하였다. 이러한 결과는 외환위기 이후의 유리한 국제 여건, 건전한 재정정책, 지속적인 규제완화 및 민영화의 추진, 일관성 있는 통화정책에 기인했던 것으로 보여진다.

회복의 견인차는 수출의 증가와 외국인직접투자의 유입이었다고 볼 수 있다. 1995년 33%의 증가를 한데 이어 수출은 1996년에도 18.7% 증가하였다. 특히 국내 자동차 생산은 수출 판매 대수가 25.4% 증가하고 그 전 해에 심각한 침체를 보인 내수 시장에서의 판매 대수가 56.1% 증가하는데 힘입어 전체적으로 35.6%나 증가하였다. 또한 외환위기에도 불구하고 외국인직접투자는 계속 유입하였으며 감소하기는커녕 증가하였다. 이것은 멕시코 정부가 외환위기 이후에도 당시까지의 개방화정책을 계속 추구하였으며 환율의 평가절하로 수출경쟁력이 오히려 개선되었다는 것이 큰 이유였던 것으로 판단된다.

멕시코는 1994년 1월 1일 북미자유무역협정이 발효됨으로서 당시 경제 호황을 누리던 미국이라는 거대한 시장에 기득권이 있는 것이나 마찬가지였다. 멕시코의 수출 중 미국으로의 수출이 차지하는 비중은 84%에 이른다. 1995년 미국에 대한 수출이 28.4% 증가하고 수입이 1.7% 감소하여, 대미 무역에서 멕시코는 125억 달러의 무역수지 흑자를 기록하였다. 캐나다에 대해서도 무역수지가 1.2억 달러 적자에서 6억 달러 흑자로 돌아섰다. 나머지 나라들에 대해서는 무역수지적자를 약간 개선하였을 뿐이다. 이러한 전반적인 추세는 1996년에도 계속되었다.

〈표3〉 IMF 프로그램의 수행

	수정안의 계획	결과
신용팽창/본원통화	17.5% 이하	달성
일차재정흑자/GDP	4.4%	5.6%
경상수지적자	24억 달러	16억 달러
물가상승률	42%	52%
평균환율 (페소/\$)	6	6.4
GDP 성장률	-2%	-6.2%

자료: Banco de Mexico

경상수지적자를 대폭적으로 개선할 수 있었던 것은 환율의 평가절

하폭이 계획보다 훨씬 컸으며 성장률이 예상외로 낮았기 때문이라고 할 수 있다. 환율은 달러당 6페소를 예상했는데 1995년 평균은 6.4페소였다. 1995년의 성장률은 IMF 프로그램이 예상한 -2%보다도 무려 4.2%가 더 낮은 -6.2%를 기록하였다. 이에 대한 영향으로 경상수지적자는 예상보다 적은 16억 달러를 기록하였다.

멕시코는 1985년부터 이미 무역개방과 규제완화, 민영화, 금융자유화를 추진하고 북미자유무역협정을 체결하여, 몇 가지를 제외하고는 이미 제도개혁이 상당히 진척이 된 상태였다. IMF는 이러한 개혁을 계속하도록 요구하였다. 세디요 정부가 살리나스 정부에 이어 계속 추진하였던 개혁 과제 중에는 민영화와 규제완화가 있다. 세디요 정부는 출범하자마자 1995년에 그 이전까지는 공공부문만이 참여할 수 있었던 운송, 천연가스분배 등의 부문을 민간 투자에 개방하였다. 또한 철도 민영화의 기초를 다져 놓았으며, 통신시장을 개방하였으며, 항만과 비행장 등이 민영화되었고 이차석유화학 단지의 민영화가 추진되었다.

이것은 외국인에게 멕시코 정부의 구조조정에 대한 신뢰를 갖게 하였을 뿐 아니라 경제 회복에 몇 가지 긍정적인 효과를 갖고 왔다고 볼 수 있다. 즉 적자 기업에 보조금을 제공할 필요가 없어졌을 뿐 아니라 민영화로부터의 수입으로 국가 재정을 개선할 수도 있었다는 것이다. 추가적으로 사회 간접 자본을 확충함으로써 그 외의 산업들의 효율성도 제고될 것으로 기대되었다. 자유화정책이 지속될 것이라는 신뢰를 얻자 외국인투자도 지속적으로 유입하였다. 북미자유무역협정이 발효된 1994년부터 2000년 3월까지 멕시코에 유입된 외국인직접투자는 740억 달러를 초과하였다. 이는 개발도상국 사이에서는 3위에 해당하는 규모였다. 뒤에서 자세히 살펴보겠지만 이러한 외국인 직접투자의 유입은 멕시코가 외환위기에서 회복하는데 결정적인 역할을 하였다.

Ⅲ. 외국인투자 관련법의 변화

멕시코에서 1980년대 이전에는 외국인 투자에 대하여 상당히 부정적인 시각이 우세하였다. 기본적인 생각은 준폐쇄경제하에서 외국인 투자는 경쟁을 촉발시켜 내수시장에 기반을 둔 국내기업의 수익기반을 악화시키며 국가의 주권을 약화시킨다는 것이었다. 멕시코는 다음과 같은 이유로 외국인투자를 제한하였다. 첫째, 국가안보와 공공성의 문제로 인해 외국인이 참여하기에는 부적절하다고 생각하는 부문을 보호하는 것이었다. 군사 또는 선거와 관련된 부문이 여기에 속하였다. 둘째, 투자기업이 독점력을 갖게 되어 시장왜곡현상이 발생할 수 있을 때 외국인투자를 제한할 필요가 있었다. 셋째, 국부에 대한 소유권을 제한하기 위해서이며, 이는 주로 외국인의 부동산 취득 제한의 형태로 나타났다. 넷째, 내국인의 경영권을 보장하기 위해서 주식발행보다는 차입을 통한 자금조달을 권장하였다. 다섯째, 외국인투자를 제한함으로써 정부가 기술선택, 제휴기업선정, 보조금 수혜 대상기업 선정 등의 결정을 해야 할 때 정부자율권을 보장할 수 있었다.

1973년에 발효된 '국내투자를 촉진하고 외국인투자를 제한하기 위한 법 (Ley para Promover la Inversion Mexicana y Limitar la Inversion Extranjera: LPIMLIE)'도 이런 맥락에서 제정되었다. LPIMLIE는 이름이 암시하는 바와 같이 외국인투자를 주로 규제하는 역할을 하였다. LPIMLIE는 업종을 다음과 같이 구분하였다.

- 국가만 참여할 수 있는 업종: 석유, 일차석유화학, 전력, 철도, 전신, 위성통신, 항만·공항·헬리콥터장 관리·경비, 등
- 내국인만 참여할 수 있는 업종: 라디오 TV, 운송, 국내 항공·해상 운송, 가스배송, 등
- 외국인 지분이 소액으로 제한된 업종: 광물은 34%까지, 일차석유화학과 자동차부품은 40%까지
- 외국인 지분이 49%까지 허용된 업종: 외국인투자위원회가 허용할 경우 100%까지 허용할 수 있음

그러나 1980년대 중반 이후 멕시코는 무역개방을 시작하여 이제는 상당히 개방된 경제가 되었다고 할 수 있다. 개방된 경제에서 국내 기업은 더 이상 외국기업과의 경쟁을 회피할 수 없으며 따라서 외국인투자 제한으로 국내기업을 보호한다는 것은 의미가 없게 되었다. 따라서 무역개방이 진전되면서 외국인투자에 관한 법도 외국인 투자를 허용하는 방향으로 개정되었다. 1989년에 개정된 LPIMLIE의 시행령은 외국인투자 허가 절차를 간소화시켰으며 작은 규모의 외국인 투자에 대해서는 자동적으로 허가하게 하였다.

1993년에 개정된 새로운 외국인투자법(Ley de Inversion Extranjera)은 멕시코 경제의 개방에 발맞추어 법의 의도 자체가 기존의 법과는 다르다고 할 수 있다. 이제는 외국인 투자를 제한하는 목적보다는 이를 허용하는 방향으로 바뀌었다고 할 수 있다. 새 외국인투자법에도 헌법이 국가만 참여할 수 있다고 못박은 부문은 그대로 유지되었다. 그러나 헌법조항을 해석함에 있어서 보다 유연한 방식을 취함으로써 외국인투자가 제한된 부문 내에서 특정 업종에는 외국인이 투자할 수 있는 길이 열렸다.

1993년의 외국인투자법에서 국가만이 참여할 수 있는 업종은 다음과 같았다.

- 1) 석유, 2) 일차석유화학, 3) 전기, 4) 원자력발전, 5) 우라늄광물,
- 6) 전신, 7) 무선전신, 8) 우편, 9) 지폐발행, 10) 동전주조, 11) 항구, 공항 및 헬리콥터장 운영·관리·경비

내국인에게만 허용된 업종의 범주에서는 항공운송, 케이블TV, 택배 등이 제외되었다. 그러나 신용조합, 개발은행, 전문·기술용역회사 등이 새로이 이 범주에 포함되었다. 나머지 구분에서는 외국인투자위원회에서 자의적으로 외국인투자 한도를 정하는 것을 탈피하고 법으로 업종별 외국인 참여한도를 설정하였다. 다만 몇 개 업종에 대해서는 외국인이 49% 이상의 지분으로 참여하려면 외국인투자위원회의 허가를 받아야 하였다. 업종별 외국인지분한도는 <표4>에 나와 있다.

〈표4〉 업종별 외국인지분한도

업종	한도(%)	업종	한도(%)
국내 여객, 관광, 화물 운송	0	투자회사	49
휘발유와 액화가스 소매	0	연금운영회사	49
공중파 라디오·TV	0	무기·폭약생산판매	49
신용조합	0	신문 제작·판매	49
개발은행	0	담수·연안 어업	49
제조업협동조합	10	항만운영	49
택시항공기	25	선박·항공기연료유통활용제조	49
국내항공운송	25	내륙은행선박 항만서비스	49 이상
특수항공운송	25	공항 관제서비스	49 이상
금융지주회사	49	유치, 초등, 중등, 대학 교육	49 이상
종합은행	49	법률	49 이상
증권회사	49	신용정보	49 이상
증권전문사	49	신용평가	49 이상
보험사	49	보험대리점	49 이상
보중보험사	49	셀룰러폰	49 이상
환전소	49	석유수송관건설	49 이상
리스사	49	석유·천연가스 시추	49 이상
금융할인회사	49	철도 건설·운영	49 이상

자료: 멕시코 경제부(<http://www.se.gob.mx/>)

북미자유무역협정(NAFTA)은 외국인투자법 개정과 병행하여 추진되었으며 북미자유무역협정 내에도 외국인투자에 대한 조항이 있기 때문에 1994년 이 협정의 발효는 외국인투자자유화 경향을 더욱 공고히 하는 계기가 되었다고 할 수 있다. 북미자유무역협정의 하나의 목적은 회원국들의 영토에 투자기회를 확대하는 것이었다. 따라서 회원국의 투자에 대해서 최혜국대우와 내국인대우를 부여하는 것을 원칙으로 하였다. 또 몰수를 단행하여야 할 경우에도 외국인에 대하여 내국인과 똑같은 대우를 할 뿐 아니라 적절한 보상을 해주어야 한다고 규정함으로써 외국인투자에 대한 불확실성과 위험이 많이 제거되었다고 할 수 있다.

그러나 북미자유무역협정에는 회원국으로부터의 외국인직접투자의 수량적 제한과 함께 기업의 운영에 대한 제약도 포함되어 있다. 직접투자에 대한 이러한 제한과 제약은 협정의 제13장 통신, 제14장 금융서비스, 제6장 에너지와 일차석유화학, 제7장 농축산업, 제10장

정부조달 등에 나타나 있다. 그 외에 부록1에는 '멕시코 목록', '캐나다 목록', '미국 목록' 등 최혜국대우, 내국인대우, 기업임원의 국적 등에 대한 예외조항 등이 포함되어 있다. 이러한 예외조항은 외국인 투자를 제한 또는 금지하는 효과를 가질 수 있으므로 북미자유무역 협정이 얼마큼 외국인투자를 자유화하는가에 대한 분석은 북미자유 무역협정을 종합적으로 평가해야 가능하다. 국가별 예외조항의 수는 <표5>에 나타난 바와 같다. <표5>에서 볼 수 있듯이 멕시코가 예외조항이 가장 많았을 뿐 아니라, 예외조항이 많은 부문은 교통·통신 등 당시 멕시코에서도 가장 규제가 심한 부문들이라는 것을 알 수 있다.

<표5> 북미자유무역협정의 외국인직접투자 예외조항수

부문	멕시코	캐나다	미국
모든 부문	5	7	1
교통	17	9	4
통신	8	0	1
제조업	6	0	1
전문·기술직 서비스	9	0	1
서비스업(기업상대)	0	5	2
에너지	2	4	1
기타	9	4	4
계	56	29	15

자료: Martínez (1994)

1998년에 공포된 외국인투자법에 대한 시행령에서는 국가만이 참여할 수 있는 업종 중 석유부문에서 가스의 수송, 저장, 분배를 제외하였다. 전기와 관련해서는 자가발전, 열병합발전, 소규모발전, 독립발전, 수출을 목적으로 하는 발전, 자체소비를 위한 전력 수입, 비상발전 등은 국가만 참여할 수 있는 업종에서 제외되었다. 국가만 생산할 수 있는 일차석유화학제품은 에탄, 프로판, 부탄, 펜탄, 헥산, 헵탄, 네그라데우모(negra de humo), 나프타, 메탄으로 그 범위를 한정

하였다. 외국인투자위원회의 허가를 얻어야 49% 이상의 외국인지분이 가능했던 석유수송관건설에 대해서는 가스의 수송과 분배와 관련된 가스관의 건설과 운영 및 소유 등을 제외하여, 외국인이 자유로이 이 업종에 참여하게 되었다. 이러한 외국인투자 제한 업종의 축소에 따라 멕시코는 다른 나라보다 더 외국인 투자에 개방적인 나라로 탈바꿈하였다고 할 수 있다.

IV. 외국인 투자의 효과

1. 안정적인 외환 조달

앞에서 설명한 바와 같이 1970년대와 1980년대에는 외자유입이 주로 차입, 특히 공공부문의 차입의 형태로 이루어지다가 1990년 자본시장이 개방되면서 포트폴리오투자, 특히 정부채권에 대한 투자의 형태로 바뀌었다. 직접투자는 경제개혁이 본격화된 1990년대 들어서 증가하기 시작하였으며 북미자유무역협정이 발효되면서 큰 폭으로 증가하였다. 1994년 외환위기에도 불구하고 외국인직접투자는 지속적으로 유입하였다. 여기에는 몇 가지 요인이 작용한 것으로 판단된다. 첫째, 직접투자는 단기적인 수익을 바라보고 유입하는 것이 아니기 때문에 외환·금융시장의 단기적인 변화보다는 장기적인 경제전망이 더 큰 영향을 미친다. 멕시코에서 외환위기 이전에는 실질환율이 평가절상되어 교역재부문이 성장하는 데는 장애로 작용하였다. 외환위기는 이러한 폐소화 가치의 고평가 현상을 해소하였다고 할 수 있다. 둘째, 경제불안은 개방화정책의 반전을 갖고올 수도 있지만 멕시코에서는 세디요 정부가 IMF 조건을 전적으로 수용하였으며 개혁을 지속해 나갔기 때문에 이에 대한 걱정을 불식시켰다고 할 수 있다. 북미자유무역협정은 멕시코의 정책반전을 더욱 어렵게 하였기 때문에 외국인투자자에게 신뢰를 주는데 일조하였다고 판단된다. 셋째, 민영화와 규제완화, 그리고 외국인투자

관련법 개정은 외국인의 직접투자를 증가시키는 역할을 하였다. 외국인이 투자할 수 있는 업종이 증가하고 그 절차가 투명하고 간소화됨으로서 멕시코가 외국투자자에게 더욱 매력적인 투자대상으로 부상할 수 있었다.

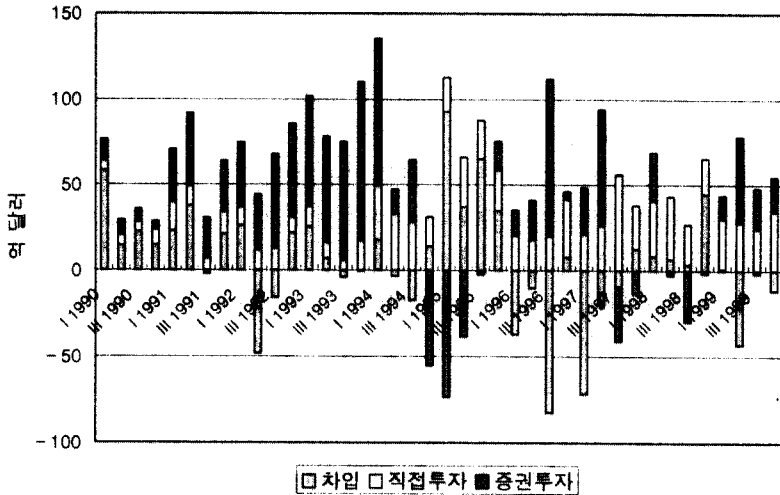
멕시코의 경우를 살펴보면 직접투자 형태의 외자유입이 차입이나 포트폴리오투자 형태의 외자유입보다 훨씬 안정적이라는 것을 단적으로 보여준다. 1970년대 말에는 국제금융시장의 풍부한 자금사정으로 인하여 차입이 용이하였으나 1980년대에 들어서 국제적으로는 금리가 상승하고 국내적으로는 재정지출의 증가로 인해 재정적자가 감당할 수 없는 수준으로 증가하자 국제은행들이 단기차입금의 만기연장을 해 주지 않아 외채에 대하여 부도를 낼 수밖에 없었다.

1990년대 초에는 멕시코가 경제개혁과 안정화에 어느 정도 성공하고 자본시장이 개방되자 대규모의 외국자본이 주로 포트폴리오 투자의 형태로 유입되었다. 여기에는 멕시코의 안정화정책이 환율에 기초한 안정화정책(Exchange-rate-based stabilization)이었다는 데도 하나의 이유가 있다. 이 정책하에서 정부는 환율을 고정하거나 물가상승률보다 훨씬 느리게 평가절하하게 함으로서 물가상승률은 낮춰나가게 된다. 이자율은 물가상승률보다 높게 유지되므로 외국인은 이자율차이를 노리고 채권에 투자하게 된다. 대규모 평가절하의 위험이 있긴 하지만 정책의 초기 단계에서는 이 위험이 그다지 크지 않다고 할 수 있다. 그러나 이 정책은 실질환율의 평가절상과 경상수지의 적자를 갖고 오기 때문에 장기적으로는 성공 가능성이 크지 않다고 보여진다. 이러한 상황에서 정치·경제적 불안정은 외국인 투자의 채권 회수를 유발할 수 있어 경제의 취약성이 증대된다. 멕시코에서도 이런 이유로 외국인의 채권회수가 유발되어 외환위기가 발생하였다고 할 수 있다.

이렇듯 차입이나 포트폴리오 형태의 외자유입은 매우 불안정한 모습을 보여주었으나 직접투자는 그렇지 않았다. 외국인직접투자는 멕시코가 1982년의 외채위기 후유증에서 벗어나지 못하고 저성장을 계속하던 1980년대에는 별로 유입되지 않았다. 그러나 1980년대 말 경

재개혁과 외채재협상에 성공하고 대규모의 민영화가 진전되자 외국인직접투자가 유입되기 시작하였다. 1994년에 발효된 북미자유무역협정은 이러한 추세를 더욱 강화시켰다. 따라서 외국인직접투자는 1980년대 말부터 꾸준히 증가하였으며 그 유입이 매우 안정적이었다고 할 수 있다. 이와 같은 추이는 [도1]에 잘 나타나 있다.

[도 1] 멕시코의 외자유입



[도1]에서 보듯이 1990년에 자본시장이 개방되면서 주로 차입으로 이루어졌던 외자유입은 포트폴리오투자의 형태로 이루어지게 되었다. 따라서 1994년 외환위기 이전에는 외자유입이 주로 외국인투자 그 중에서도 증권(주식·채권)투자의 형태로 이루어졌다. 그러나 외국인 포트폴리오투자는 외환위기로 1994년 말과 1995년에는 급속하게 감소하여 순유출을 기록하였으며 그 이후에는 매우 변동적이 되었다. 특히 1997년 말과 1998년 말에는 동아시아와 러시아에서 외환위기가 발생하여 라틴아메리카에 그 전염효과가 전파되었다. 멕시코도 예외가 아니었으며 그 효과는 외자유입의 감소로 나타났다. 그러나 외자 중에서도 주식과 채권 등 외국인 포트폴리오투자의 감소 또는

유출이 두드러졌으며 외국인직접투자에는 별 영향을 주지 못하였다.

차입은 1970-80년대와는 달리 1990년대에 들어서는 그렇게 큰 비중을 차지하지 않았다. 그러나 외환위기로 인해 IMF가 지원한 구제금융이 이 항목에 포함되어 있었기 때문에 1995년에는 차입이 대폭적으로 증가한 것처럼 보인다. 그 후에 차입이 큰 폭의 유출을 나타낸 것도 IMF구제금융의 상황에 기인한 것이라고 할 수 있다. 그러므로 IMF구제금융을 제외하면 1995년에 차입은 크게 변하지 않은 것으로 나타난다.

멕시코의 외환위기를 한국의 경우와 비교하자면 멕시코에서의 외환위기가 발생과정은 한국에서와는 조금 다르다고 할 수 있다. 한국에서는 주로 금융기관의 단기차입금 상환 때문에 외환보유고가 고갈되었다고 한다면 멕시코에서는 외국인이 멕시코 정부채권을 매도하고 그 자금을 회수하였기 때문이었다.¹⁾

외국인 직접투자는 1992년과 1993년에 각각 약 44억 달러가 유입되었으며 외환위기가 발생한 1994년에는 100억 달러 이상이 유입되었다. 외환위기에도 불구하고 1995년에 90억 달러 이상의 외국인직접투자가 유입되었으며 1997년에는 사상 최고액인 128억 달러가 유입되었다. 이것은 금융부문의 위기에도 불구하고 실물부문은 그 동안의 경제개혁과 NAFTA 등으로 외국인들이 전망을 상당히 좋게 봤기 때문인 것으로 보인다. 외환위기와 병행된 평가절하와 이에 따른 수출 증가 등도 실물부문의 전망을 밝게 하였다고 할 수 있다. 또 외국인투자를 억제하던 장애요소로 작용하던 법률을 개정하였던 것도 중요한 이유가 된다. 그러나 보다 중요한 이유는 북미자유무역협정으로 미국 투자자들이 멕시코에 투자를 늘렸을 뿐 아니라, 미국 시장을 겨냥한 비회원국들의 직접투자가 증가하였기 때문이다. 실제로 <표6>에서 보듯이 북미자유무역협정 이후 멕시코에 대한 외국인직접투자에서 미국이 차지하는 비중은 오히려 감소하였다.

1) 처음에는 페소화 표시 채권(Cetes)을 주로 매도하였으나, 그 다음에는 달러화 표시 채권(Tesobonos)도 매도하였다.

<표6> 멕시코에 대한 국가별 직접투자

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1994-2000 누계	
								1-3월	금액
총액	10,855.9	8,182.3	7,591.7	11,707.3	7,379.0	10,451.3	2,078.0	57,945.5	100
미국	4,868.5	5,355.5	5,098.8	7,167.9	4,856.7	6,328.9	1,454.9	35,131.2	60.6
네델란드	755.7	742.6	487.0	307.5	1,046.8	768.0	263.9	4,371.5	7.5
일본	631.0	155.7	139.3	350.4	96.6	1,226.8	100.9	2,700.7	4.7
영국	593.4	213.8	74.5	1,833.0	161.3	-223.8	3.2	2,655.4	4.6
독일	307.5	548.5	196.2	480.0	137.8	723.4	28.0	2,421.4	4.2
캐나다	740.5	168.9	517.3	220.9	163.7	447.6	84.3	2,343.2	4.0
스페인	145.3	46.5	70.7	308.3	261.7	198.1	24.1	1,054.7	1.8
키아만제도	93.0	28.6	48.8	329.9	96.7	78.8	4.6	680.4	1.2
프랑스	90.5	120.5	119.3	59.6	130.6	127.3	18.8	666.6	1.2
안티아스	468.5	70.3	62.8	9.1	5.7	10.8	9.4	636.6	1.1
한국	15.1	103.7	85.8	190.2	49.7	42.6	5.0	492.1	0.8
스위스	53.9	200.2	77.1	28.6	18.2	97.0	9.6	484.6	0.8
스웨덴	9.3	61.1	96.6	7.2	59.7	108.1	21.1	363.1	0.6
덴마크	14.5	18.9	17.6	18.4	47.3	170.4	5.9	293.0	0.5
바하마스	89.7	53.5	3.0	0.0	26.2	12.7	4.5	189.6	0.3
싱가포르	0.0	12.3	28.0	20.0	40.9	65.8	20.7	187.7	0.3
버진아일랜드	26.4	19.8	12.2	65.4	11.5	26.2	8.1	169.6	0.3
이탈리아	2.7	10.5	18.3	29.0	16.3	42.4	3.2	122.4	0.2

자료: 멕시코 재무부 (<http://www.shcp.gob.mx/>)

1994년 외환위기 이후에도 외국인직접투자가 감소하기는커녕 오히려 증가하였으며 안정적으로 유입되었다. 이것은 외환위기에도 불구하고 멕시코 경제의 장기적인 성장잠재력은 여전히 긍정적으로 평가되었으며 평가절하로 인하여 오히려 수출경쟁력이 높아졌기 때문으로 보인다. 동아시아와 러시아에서 발생한 외환위기도 포트폴리오 목적으로 멕시코에 유입하는 외자만 감소시켰을 뿐 외국인직접투자는 위기발생국에 대한 멕시코의 안정성이 부각되어 오히려 증가한 것으로 나타났다.

<표7>에서 보는 바와 같이 자본순유입(자본수지)에서 직접투자가 차지하는 비율은 1990-1994년 23%에서 1997-1999년에는 83%로 증가하였던 반면 차입은 순유입의 18%에서 마이너스 18%(순유출)로 돌아섰다. 차입의 감소는 외환위기 직후 유입되었던 IMF구제금융을 상환함에 기인한 것이었다. 따라서 외환위기 이후 직접투자는 외화조달의 가장 중요한 창구가 되었다고 할 수 있다. 외환위기 이전에

외자순유입의 60%를 차지하여 외화조달의 가장 중요한 역할을 담당했던 포트폴리오투자는 외환위기 이후에는 36%로 감소하였다.

〈표7〉 자본순유입에서 차지하는 비중 (단위: %)

	차입	직접투자	포트폴리오투자
1990-1994	0.18	0.23	0.60
1997-1999	-0.18	0.83	0.36

자료: Banco de Mexico 데이터를 이용하여 추정

안정성의 측면에서도 외국인직접투자는 장기적인 투자목적으로 유입하기 때문에 포트폴리오 투자보다 훨씬 안정적이라고 알려져 있다. 멕시코에서 분기별 외자유입의 표준편차를 항목별로 계산한 결과 외국인직접투자가 가장 안정적이라는 것이 뚜렷하게 나타난다. <표8>에서 볼 수 있듯이 차입의 표준편차는 1990-1994년보다 1997-1999년에 오히려 상승하였다. 즉, 변동성이 오히려 심화되었다. 직접투자의 변동성도 외환위기 이후 증가하였으나, 그것은 규모가 커짐으로 인한 당연한 결과라고 할 수 있으며, 직접투자의 변동성이 증가하였다고 하더라도 다른 항목에 비하면 표준편차가 1/3에도 미치지 못하였다. 포트폴리오투자의 표준편차 역시 외환위기 전·후 모두 직접투자보다 훨씬 높았다. 결론적으로 말하면, 외환위기 이후 직접투자의 유입이 증가하여 안정적인 외화조달이 용이해졌다고 할 수 있다.

〈표8〉 자본수지항목의 분기별유입의 표준편차 (단위: 억 달러)

	차입	직접투자	포트폴리오투자
1990-1994	22.6	8.3	33.4
1997-1999	32.3	9.4	32.6

자료: Banco de Mexico 데이터로부터 추정

외국인직접투자와 포트폴리오투자의 안정성은 멕시코 뿐 아니

라 다른 모든 나라에서도 비슷한 경향을 나타내고 있다. 멕시코의 1994년 외환위기와 아시아국가들의 1997년 위기가 다른 나라들이 준 전염효과를 살펴보면 이러한 경향이 잘 나타나 있다. <표9>에서 보듯이 1994년말 멕시코에서 외환위기가 발생하자 그 영향이 라틴아메리카로 파급되어 1995년에는 라틴아메리카에 대한 외국인 포트폴리오 투자가 거의 이루어지지 않았다. 1996-97년에는 외국인 포트폴리오 투자가 어느 정도 회복하였지만 1993-94년에 비하면 현저히 낮은 수준을 유지하였다. 그러나 외국인 포트폴리오 투자가 급감하였음에도 불구하고 외국인 직접투자는 거의 영향을 받지 않았으며 오히려 꾸준히 증가하였다. 멕시코 외환위기의 전염효과는 아시아 국가들에게도 전파되었다. 아시아 국가들에 대한 외국인 포트폴리오 투자는 다소 감소하였다. 그러나 이 지역에 대한 외국인 직접투자는 오히려 증가하였다. 이것은 아마도 불안정한 라틴아메리카에 대하여 당시에는 경제가 안정된 아시아 국가들의 투자 매력이 부각되었기 때문으로 보인다.

(표9) 아시아와 라틴아메리카에 대한 외국인투자

	아시아위기발생국		라틴아메리카	
	직접투자	포트폴리오투자	직접투자	포트폴리오투자
1991	6.09	3.38	11.34	14.71
1992	6.34	5.27	13.90	30.35
1993	6.67	16.49	12.04	61.11
1994	6.53	8.3	24.86	60.85
1995	8.66	17.0	26.05	1.67
1996	9.51	20.04	39.34	39.98
1997	12.13	12.63	50.66	39.74
1998	4.86	-6.53	54	33.05
1999	8.56	-3.31	45.63	2.08

자료: IMF (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/1999/01/data/index.htm>)

1997년 아시아 외환위기 때도 비슷한 추세를 따라갔다고 할 수 있다. 한국 등 아시아 국가들에서 외환위기가 발생하고 그 후에는 러시아에서도 비슷한 위기를 겪게 되자 1998-99년에 아시아 국가들에 대한 포트폴리오 투자는 순유출을 기록하였다. 외국인 직접투자도 감소하였으나 그 폭은 포트폴리오 투자에 비하면 훨씬 작았다. 아시아와 러시아의 외환위기는 라틴아메리카에 영향을 미쳐서 라틴아메리카에 대한 포트폴리오 투자는 급감하였다. 그러나 직접투자는 별 영향을 받지 않고 오히려 증가하였다.

결론적으로 외국인 포트폴리오 투자는 자국과 다른 나라의 외환위기에 민감하게 반응하지만 외국인 직접투자는 안정적이라는 것을 알 수 있다. 따라서 외국인직접투자가 포트폴리오 투자나 차입보다 훨씬 안정적인 외화조달 방법이 된다고 할 수 있다.

2. 고용 증대 효과

1998년 4월 현재 외국인투자 지분이 있는 회사들이 멕시코사회보장공단(Instituto Mexicano de Seguro Social: IMSS)에 등록된 피고용자 수는 212만으로서 1993년 12월의 134만명보다 58%가 증가하였다. 비율로는 1998년에 IMSS에 등록된 총 피고용자의 20.2%에 해당함으로써 1993년 12월의 15.8%에서 4.4% 포인트가 증가하였다(<표 10> 참조). IMSS에 등록된 총피고용자 수는 851만명에서 1,053만명으로 24% 증가하였으므로 외국인직접투자가 있는 회사의 고용이 훨씬 빠르게 증가하였다는 것을 알 수 있다. 외국인직접투자가 있는 회사들은 새로운 일자리의 25%를 창출하였다. 1998년에 외국인 투자지분이 있는 회사에서의 임금은 일반 회사 평균보다 48% 높았던 것을 감안하면 외국인직접투자가 고용창출과 임금상승을 갖고 왔다고 할 수 있다.

외국인투자가 집중되어 있는 제조업에서는 1993년과 1998년 사이에 외국인투자지분이 있는 회사의 고용이 89만에서 139만으로 55.8% 증가함으로써 제조업 부문의 고용창출 104만 중에 47.7%를 이들 회사들에 기인한 것이었다. 이에 따라 제조업부문에서는 외국

인 투자지분이 있는 회사의 고용비중은 1993년의 28.5%에서 1998년에는 33.3%로 4.8% 포인트 증가하였다. 서비스업에서는 외국인회사의 고용이 12만에서 30만으로 배 이상으로 증가하였다. 이것은 서비스부문 고용증가의 42.5%에 해당하는 것이었다. 이에 따라 이 부문에서 외국인회사의 고용비중은 7.1%에서 13.7%로 증가하였다.

업종별로 살펴보면 전기·전자업에서는 1994-1998년에 외국인투자지분이 있는 회사들이 197,400개의 새로운 일자리를 창출하였으며 이 업종 총고용의 70%가 이들 회사들에 의하여 이루어졌다. 이에 따라 이 업종의 고용은 다른 업종보다 훨씬 높은 64%의 증가율을 기록하였다. 고무와 플라스틱업에서는 23.4%의 고용이 외국인지분이 있는 회사에 의해 이루어지고 있으며 1994년과 1998년 사이에 15,833의 새로운 일자리를 창출하였다. 이에 따라 이 업종의 고용은 34% 증가하였다. 운수기계업에서는 같은 기간에 외국인지분이 있는 회사들이 55,799개의 일자리를 창출하여 이 업종에서 61.4%의 고용비중을 갖게 되었다. 이에 따라 이 업종의 고용은 40% 증가하였다. 식품가공업은 외국인지분이 있는 회사들이 일자리 14,557개를 창출함으로써 업종전체로는 25.5%의 고용증가를 갖고 왔다. 이들 회사들이 이 업종에서 차지하는 고용 비중은 12.7%가 되었다.

<표 10>
외국인투자지분이 있는 기업의 고용
(단위: 백만명인수)

부문	1994년 11-12월					1998년 1-2월					증가		
	고용		외국인지분 회사		비율 (%)	고용		외국인지분 회사		비율 (%)	고용		비율 (%)
	(백)	%	(백)	%		(백)	%	(백)	%		(백)	%	
계	8,944,879	100.0	1,841,789	100.0	16.0	18,323,369	100.0	2,124,864	100.0	26.2	2,018,709	100.0	788,891
농축산업	212,821	2.4	4,882	0.3	2.2	286,234	2.6	7,281	0.3	2.6	43,713	2.2	2,049
광업	84,798	0.9	8,248	9.8	9.8	73,879	0.7	18,798	25.4	14.8	9,164	0.5	4,383
제조업	3,124,284	34.9	882,089	66.5	26.5	4,178,084	28.7	1,288,177	68.3	28.3	1,042,729	81.8	488,118
건설업	346,419	4.1	8,181	0.7	2.4	487,882	3.9	22,088	1.0	8.4	62,113	3.1	12,889
민적외 수호	197,286	2.2	169	0.8	0.1	148,846	1.2	46	0.0	0.0	23,489	1.7	45
포스텍	1,846,429	21.7	284,919	17.5	12.7	2,088,977	18.7	288,888	14.3	14.7	221,857	11.0	89,222
교통 및 통신	810,889	9.1	88,847	4.8	12.6	684,879	3.7	81,448	3.8	12.4	84,812	4.2	16,289
서비스	1,788,281	21.1	198,888	9.8	7.1	2,210,289	21.8	388,789	14.3	13.7	411,828	28.4	178,788
금융서비스	482,274	5.7	1,829	0.1	0.4	888,879	8.8	2,489	0.1	0.4	188,288	5.2	889

자료: KOSCOM(한국사회적경제연구원)

3. 소득증대효과

외국인투자의 유입은 투자와 고용을 증가시켜 국민생산을 증가시키는 효과를 가져올 것으로 예상할 수 있다. 멕시코에서도 이러한 효과가 나타났을 것으로 기대된다. 이러한 효과를 측정하는 좋은 방법으로는 시계열 분석을 하든가 업종별로 외국인직접투자의 유입과 생산증가와의 관계를 분석하는 것일 것이다. 그러나 시계열 분석을 하기에는 분석대상기간이 길지 않으며, 부문별로는 외국인직접투자가 제조업에 집중되어 있을 뿐 아니라 세부 업종별로는 자료가 미비하기 때문에 차선택으로 멕시코의 32개 주를 분석단위로 하기로 하였다. 즉, 외국인직접투자가 많이 유입되는 주일수록 주의 총생산 증가율이 높을 것으로 기대할 수 있다. 1995년부터 1997년까지 3년간 연도별 관측치를 이용하였으며 분석방법은 회귀분석을 이용하기로 하였다. 종속변수로는 주별 총생산증가율을 선택하였으며, 독립변수로는 주총생산 대비 외국인직접투자의 로그를 취한 값으로 하였다.²⁾ 회귀분석에서는 <표11>와 같은 결과를 얻었다. <표11>에서 볼 수 있듯이 외국인직접투자가 증가할수록 주의 총생산증가율이 상승하며 이 효과는 통계적으로도 유의하게 나타난다. 외국인직접투자는 주별 총생산증가율의 약 12%를 설명하는 것으로 나타났다.

<표11> 회귀분석 결과

종속변수: 주의 총생산증가율 n=96		
독립변수	상수	외국인직접투자/주총생산
계수	0.107	0.0086
t-value	7.16	3.57
R2 = 0.119		

2) 자료: 주별 총생산증가율은 멕시코 통계청, 외국인직접투자 유치액은 멕시코의 SECOFI (무역·산업부)

V. 결론

외국인의 포트폴리오 투자는 국내외의 경제·정치적인 상황변화에 매우 민감하게 반응하지만 외국인직접투자는 매우 안정적이라고 할 수 있다. 이것은 1994년의 멕시코 외환위기에서 볼 수 있었으며 1997년 동아시아 외환위기와 그 후의 러시아와 브라질의 위기에서도 명백하게 드러난다. 외환위기는 위기가 발생한 국가 뿐 아니라 전염 효과를 통해서 다른 비슷한 국가들에게도 영향을 미쳐 외국인 포트폴리오 투자를 대폭적으로 감소시켰다.

그러나 외국인직접투자는 전혀 다르게 반응하였다. 1994년 외환위기 이후에도 멕시코에 대한 외국인직접투자가 감소하기는커녕 오히려 증가하였으며 안정적으로 유입되었다. 동아시아와 브라질의 외환위기도 멕시코에 대한 외국인직접투자를 감소시키지 못하였다. 따라서 외국인직접투자가 포트폴리오 투자보다 훨씬 안정적인 외화조달 방법이라는 것을 알 수 있다.

외국인직접투자는 그 외에도 여러 가지 긍정적인 효과를 가져온다. 멕시코에서는 1993년 이후 외국인 투자지분이 있는 회사들이 그렇지 못한 회사들보다 훨씬 많은 새로운 일자리를 창출하였으며 더 높은 임금을 지불하여 전체적인 고용을 증가시키고 노동자들의 후생을 증가시키는 효과를 갖고 왔다. 또 외국인직접투자의 유입은 투자와 고용을 증가시켜 총생산을 증가시키는 효과도 나타났다. 결론적으로, 외국인직접투자는 멕시코가 외환위기를 극복하고 보다 높은 경제성장을 이룩하는 데 결정적인 역할을 하였다고 할 수 있다.

참고문헌

- Banco de México, Informe Anual 1995, 1996.
- Bank of Korea, "The Progress in Capital Liberalization and the Change in the Structure of Capital Account," Direction of Balance of Payments, 1997.
- _____, "Bank Restructuring in Korea," Banking Department, 1998.
- Calvo, Guillermo A. and Enrique G. Mendoza (1996), "Mexico's Balance-of-Payments Crisis: a Chronicle of a Death Foretold," *Journal of International Economics* 41.
- Cho, Yoon Je, "Korea-Management of the Macroeconomic Policies before the Crisis," mimeo, Sogang University, 1998.
- _____ and Chong-Sup Kim, "The Structural Reform Experience of Mexico and its Implication for Korea and APEC Countries," KIEP, 1998.
- Comision Nacional de Inversiones Extranjera, "Informe Estadístico sobre el Comportamiento de la Inversion Extranjera Directa en Mexico," <http://www.mexico-businessline.com/esp/iedevolucion.html>, 1999.
- Inter-American Development Bank, *América Latina Tras una Década de Reformas*, IPES 1997.
- Inter-American Development Bank, *Facing Up to Inequality in Latin America*, IPES 1998/1999.
- Martínez, Gabriel, "Inversión en el Tratado de Libre Comercio," in Georgina Kessel (ed.), *Lo negociado del TLC*, McGraw Hill, Mexico, 1994.
- Sachs, Jeffrey, Aaron Tornell and Andres Velasco, "The Collapse of the Mexican Peso: What have we learned?" *Economic Policy*, 1995.

- Sachs, Jeffrey, Aaron Tornell and Andres Velasco, "The Mexican Peso Crisis: Sudden Death of Death Foretold?" *Journal of International Economics* 41, 1996.
- Sánchez, Manuel, "Fiscal Impact of Privatization in Mexico," in William Glade (ed.), *Bigger Economies, Smaller Governments - Privatization in Latin America*, United States: Westview Press, 1996.
- SECOFI, "Evolución de la Inversión Extranjera Directa en Mexico en el Marco del TLCAN," SECOFI, Mexico, 2000.
- Whitt, Joseph A. Jr., "The Mexican Peso Crisis," *Economic Review*, Vol. 81, No. 1, Federal Reserves Bank of Atlanta, 1996.

Abstract

Effects of Foreign Direct Investment in Mexico after the Currency Crisis

Chong-Sup Kim

In Mexico, foreign portfolio investment was very sensitive to internal and external shock after the currency crisis. However, the foreign direct investment was found to be very stable, increasing even in the face of East Asian and Brazilian crisis. This experience reaffirms that FDI is a more stable source of foreign exchange than foreign portfolio investment. The paper shows that companies with foreign share generated more new jobs than others without foreign share, contributing more to the increase in employment. It is also shown that FDI explains more than 10% of the increase in the gross state product.

Key words : 외국인직접투자(foreign direct investment), 증권투자(portfolio investment), 외환위기(currency crisis), 안정화(stabilization), 외자유입(capital inflow)