



대외경제정책연구원 www.kiep.go.kr 137-747 서울시 서초구 염곡동 300-4 2006년 7월 27일

제06-22호

한·미 FTA에 따른 외국인직접투자(FDI) 증대 전망

현혜정 무역투자정책실 WTO팀 부연구위원 (hjhyun@kiep.go.kr, Tel; 3460-1050)

이성봉 무역투자정책실 WTO팀 연구위원 (sblee@kiep.go.kr, Tel; 3460-1186)

주요 내용

- ▣ 본 보고서는 선행연구결과들을 바탕으로 한·미 FTA가 對韓 외국인직접투자(Foreign Direct Investment: FDI) 증대에 미칠 수 있는 영향을 전망함.
 - 특히 FTA에 의한 FDI의 변화를 전망할 수 있는 가능한 메커니즘들을 분석하여 한·미 FTA에 따른 FDI 증대 가능성을 검토하고 있음.
- ▣ 본 연구에서 검토된 외국인투자 증대 메커니즘은 다음과 같음.
 - 첫째, FTA가 체결될 경우 투자와 서비스부문에 추가개방이 가능하고 동시에 각종 규제 완화 등 제도의 선진화를 통해서 한국에서의 사업여건 개선을 통한 증대임. 특히 서비스분야에서 외국인투자 증대의 최근 추세가 한·미 FTA를 통해서 가속도를 받을 것으로 전망됨. 투자협정을 포함하는 FTA의 경우 FDI의 증대효과는 2005년 OECD의 실증분석결과로 확인됨.
 - 둘째, 제조업분야의 경우에 한·미 FTA를 통해서 경제통합, 시장확대 및 국제 무역 및 투자관련 거래비용감소가 가능하고 이를 통해서 미국 및 역외 국가들의 한국내 투자가 증대될 것으로 전망됨.
 - 셋째, 한·미 FTA 체결을 통해 무역 및 투자 자유화에 대한 우리 정부의 개방정책을 대외적으로 확고하게 표방하여, 한국경제의 대외신인도가 제고되고, 이에 따른 투자위험 감소로 외국인직접투자가 증가할 것으로 전망됨.
- ▣ 외국인직접투자는 생산성 증대와 기술파급효과를 통해 경제성장과 경제발전에 긍정적인 영향을 미치기 때문에 우리 경제가 한 단계 도약하기 위해서는 외국인투자 확대가 절실히 함. 한·미 FTA는 여러 측면에서 외국인투자 확대의 계기가 될 수 있음.

1. 서론

- 한·미 FTA의 다양한 경제적 효과 분석중에서 가장 긍정적인 측면 중 하나로 지적되는 것이 바로 외국인직접투자(FDI) 증대임. 이와 관련해서는 기본적으로 다음 두 가지 측면에서 검토가 필요하며, 본고에서는 이를 기존 연구를 종합하여 분석함.

- 첫째, 증가할 것인가? 증가한다면 얼마나 증가할 것인가?

- 둘째, 증가한다면 어떠한 메커니즘을 통해서 증가할 것인가?

2. 한·미 FTA와 FDI 증가 여부 관련 사례 및 기존 연구

가. 우리나라의 FDI 개황 및 한·미 FTA에 따른 對韓 FDI 증대 기대

- 전 세계의 GDP 대비 FDI stock은 1980년에 5.0%였던 것이 2004년에 21.7%로 대폭 증가함. 이러한 추세는 개발도상국과 동아시아에서도 유사하게 나타남. 우리나라도 외환위기 이후 외국인직접투자가 급격히 증대함.

표 1. 지역별 외국인직접투자추이

(단위: FDI stock/GDP(%))

지 역	1980년	1990년	2000년	2003년	2004년
세계	5.0	8.4	18.3	22	21.7
개발도상국	5.4	9.8	26.2	27.8	26.4
동아시아(일본 제외)	7.8	9.7	34.8	29.1	28.4
싱가포르	52.9	83.1	123.1	160.2	150.2
중국	0.5	5.8	17.9	16.2	14.9
대한민국	2.1	2.1	8.1	9	8.1

자료: UNCTAD World Investment Report(2005)

- 그러나 [표 1]에서 알 수 있듯이 GDP 대비 對韓 FDI는 다른 개발도상국이나 동아시아국가의 FDI 유입 수준에 크게 못 미치는 8%대에 머물고 있음. 이 수치는 전 세계 FDI 수준에 비해서도 매우 낮은 편임.

- UNCTAD의 *World Investment Report*(2005)에서 산출한 FDI 성과-잠재력 매트릭스 분석 결과를 보면 한국은 FDI 잠재력은 높으나 성과가 낮은 집단으로 분류됨. 이것은 역으로 아

직까지 우리나라에 투자기회가 많다는 것으로서 앞으로 FDI 유입이 증대될 여지가 많은 것으로 해석할 수 있음(이상학 2004).

표 2. FDI 성과·잠재력 매트릭스(2003년 3년간 이동평균)

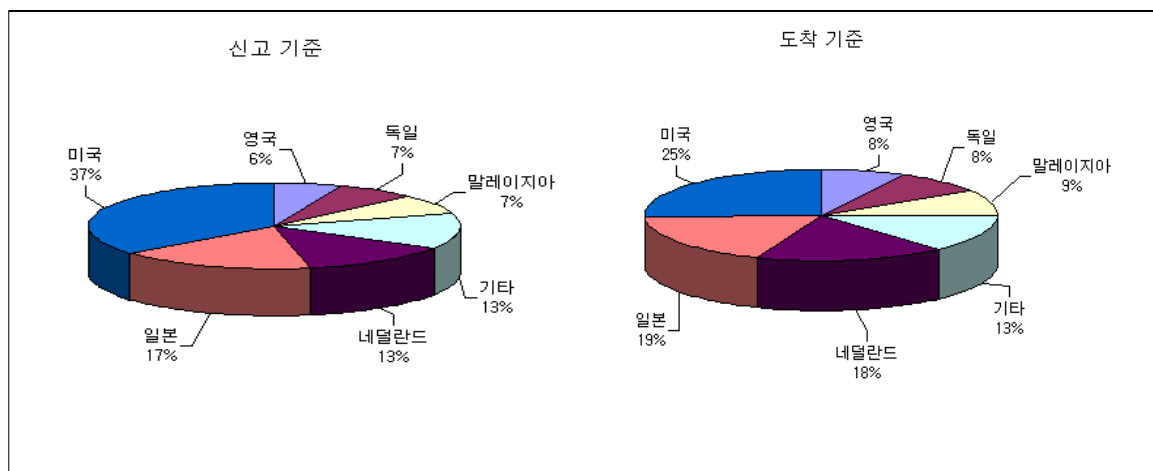
	높은 FDI 성과	낮은 FDI 성과
높은 FDI 잠재력	바하마, 바레인, 벨기에, 브라질, 불가리아, 칠레, 중국, 프랑스, 홍콩, 스웨덴, 스페인, 튀니지	아르헨티나, 호주, 오스트리아, 캐나다, 독일, 일본, 말레이시아, 쿠웨이트, 노르웨이, 한국, 러시아, 태국, 영국, 미국
낮은 FDI 잠재력	알바니아, 볼리비아, 조지아, 말리, 나이지리아, 페루, 토고, 탄자니아	알제리, 방글라데시, 카메룬, 콩고, 이집트, 가봉, 인도, 인도네시아, 네팔, 스리랑카, 터키, 베네수엘라

자료: UNCTAD(2005)

- FDI 성과지수는 FDI의 3년 이동평균(moving average)을 GDP로 나눈 값이고 FDI 잠재력 지수는 GDP 성장률, R&D 비중, GDP 중 수출비중 등 FDI에 영향을 미칠 수 있는 11개의 경제변수를 종합하여 산출한 값임.

- 對韓 외국인직접투자액을 투자국별로 살펴보면 [그림 1]에 나타난 것처럼 단일국가로서는 미국이 가장 큰 비중을 차지하고 있음. 도착기준으로 볼 때 1962년부터 2005년까지 총투자누계액 중 미국의 對韓 투자비중은 22%에 이룸. 이러한 추세는 한·미 FTA를 체결할 경우 미국 투자자에 대한 여건 개선에 따라 더욱 강화될 것으로 전망됨.

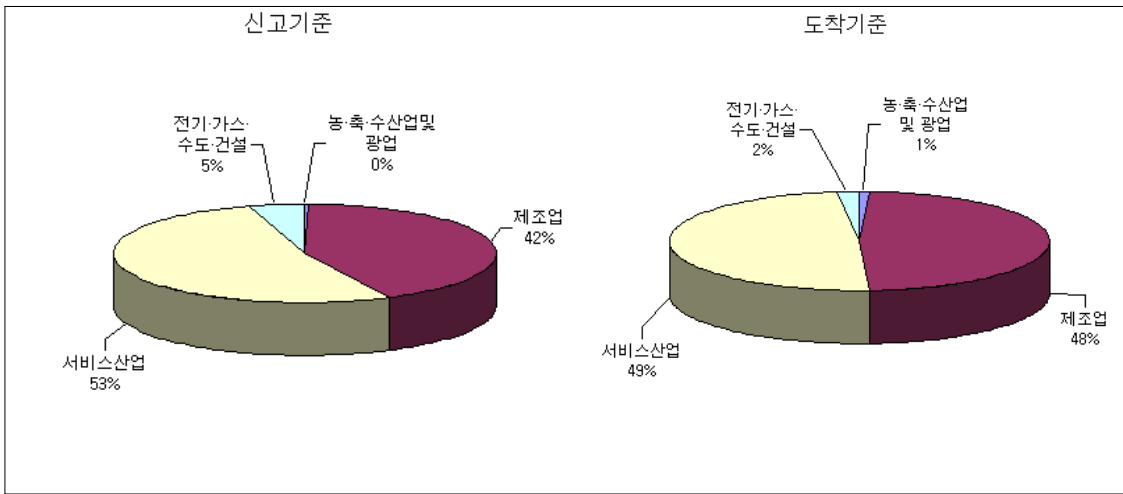
그림 1. 주요국의 대한 투자



자료: 산업자원부

- [그림 2] 및 [그림 3]은 2000년대 신고 기준 對韓 외국인직접투자의 산업별 현황을 보여주고 있음. 전체 산업에서 서비스업의 FDI 비중은 도착 기준으로 2001년 50.3%, 2002년 61.05%, 2003년 63.3%, 2004년 56%, 2005년 72.5%로 2004년을 제외하면 증가추세이며 이미 제조업에 대한 직접투자보다 큼. 이는 한국에 들어올 향후 FDI가 서비스산업을 중심으로 이루어질 가능성이 높음을 보여주고 있음. 서비스 업종별로 보면 2005년 금융, 보험 부문 FDI의 비중이 52%로 가장 크고 물류와 비즈니스 서비스업의 비중이 증가추세임.

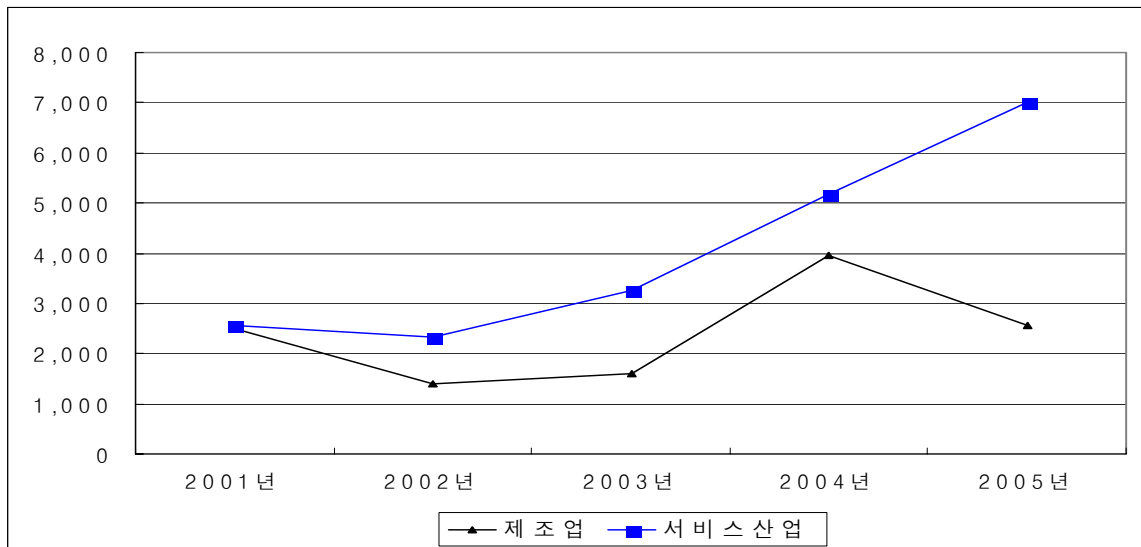
그림 2. 외국인직접투자의 산업별 현황



자료: 산업자원부

그림 3. 외국인직접투자의 산업별 추세(도착 기준)

(단위: 백만 달러)



- [그림 4]에서는 도착 기준으로 미국 단일국가의 對韓 직접투자의 산업별 현황을 보여주고 있음. 2002년을 제외하고 2000년대 미국의 서비스업 직접투자는 전체 산업에서 70~80%의 높은 비중을 차지하고 있음.
- 이러한 추세를 고려할 때, 한·미 FTA가 체결될 경우 미국에서 들어올 향후 FDI는 서비스산업 중심으로 지속적으로 이루어질 가능성이 높을 것으로 전망됨.

그림 4. 미국의 對韓 직접투자의 산업별 현황(도착 기준)

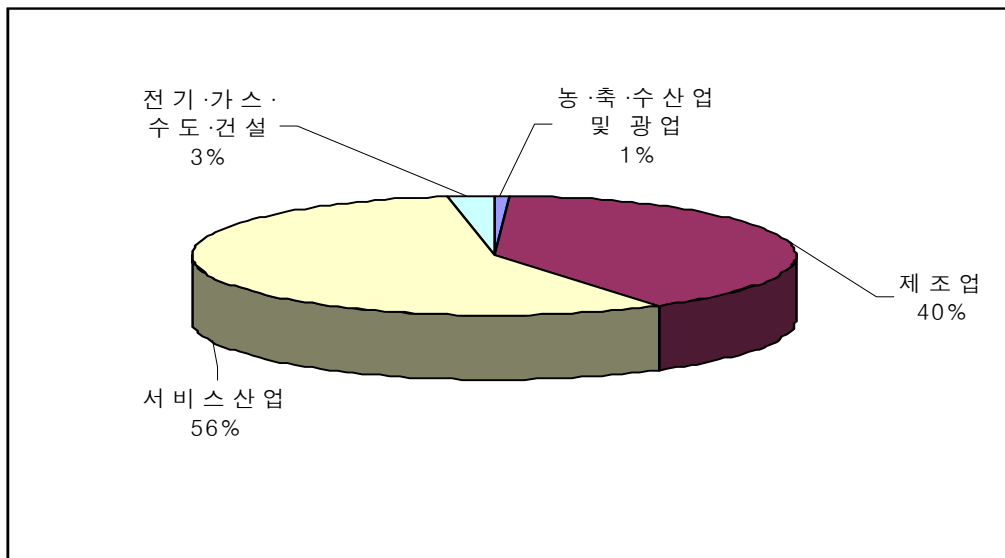


표 3. 미국의 對韓 직접투자의 산업별 현황

(단위: 백만 달러, 도착 기준)

구 분	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	1962~2005년
농·축·수산업및광업	-	-	-	-	-	156
제조업	259	220	71	323	571	6,549
서비스산업	746	313	496	2,747	1,409	9,311
도·소매(유통)	363	88	166	61	46	2,190
금융·보험	202	112	160	2,549	1,007	5,048
부동산·임대	34	38	100	35	25	310
비즈니스서비스업	93	67	62	82	240	1,089
전기·가스·수도·건설	2	47	4	-	25	421
합 계	1,007	580	571	3,070	2,004	16,437

자료: 산업자원부

나. 미국과 FTA를 맺은 국가 중 FDI 유입 증대 사례

- 미국과 FTA를 체결할 경우 미국으로부터 FDI가 크게 증가할 것으로 나타남. 미국과 FTA를 체결한 국가 중 우리나라와 비견할 만한 칠레, 호주, 싱가포르, 캐나다, 멕시코 등 5개국을 대상으로 체결 이후 미국으로부터 해당 국가에 유입된 직접투자의 연평균 증가율을 비교하면 모두 크게 증가한 것으로 나타남.

표 4. 미국과 FTA를 체결한 주요국의 미국으로부터 FDI 증가율 변화

(단위: %)

국가	대비기간		미국으로부터 FDI의 연평균 증가율	
	FTA 발효 전	FTA 발효 후	FTA 발효 전	FTA 발효 후
칠레	1990~2003년	2004년	6.04	10.61
싱가포르	1990~2003년	2004년	11.84	15.19
호주	1993~2003년	2004년	20.76	84.30
캐나다	1990~1993년	1994~2004년	0.20	19.18
멕시코	1990~1993년	1994~2004년	15.86	29.22

자료: 이준규(2006)로부터 발췌 작성함.

- 또한 대부분 실증분석연구 보고서에서는 FTA가 FDI 증대에 긍정적으로 작용할 수 있음을 주장함. Cuevas *et al.*(2005)는 NAFTA 체결 이후 멕시코 FDI 증대사례를 활용하여 분석한 결과, 멕시코 FDI의 증가요인 중 약 70%는 FTA에 의한 것임을 입증함.

다. 한·미 FTA에 따른 FDI 유입효과 추정관련 연구

- 박순찬·강문성(2004)은 비교적 자세하게 한·미 FTA가 교역과 FDI에 미칠 영향을 계량적으로 분석함.
- Knowledge-Capital model(Carr *et al.* 2001)과 Proximity-Concentration model(Brainard, 1997)을 이용한 이들의 분석결과에 따르면 한·미 FTA는 미국과 역외국가로부터의 對韓 FDI를 42~70% 증가시킬 수 있을 것으로 추정됨.

3. 한·미 FTA의 FDI 증대 메커니즘 분석

- FTA가 FDI에 미치는 영향이 긍정적인지 부정적인지 혹은 중립적인지는 교역과 투자의 관계성 속에서 규명될 수 있음.
 - 무역과 투자의 관계는 또 다시 다국적기업의 투자목적과 조직특성, 국가간의 관계와 산업별 비교우위 등에 의해 결정됨.
- FTA에 의한 FDI의 변화 메커니즘으로 가능한 것은 다음과 같음.
 - FTA의 투자와 서비스 부문 개방에 의한 직접적인 FDI 변화
 - FTA로 인한 시장 확대 및 투자의 거래비용 감소에 따른 변화
 - FTA에 따른 대외신인도 제고에 따른 투자환경 개선의 변화

가. FTA 투자와 서비스부문 추가개방 및 제도개선에 따른 FDI 증대

- FTA 협정에 포함된 투자와 서비스부문의 추가개방 및 제도개선을 통해서 FDI에 직접적인 증대가 예상됨.
 - 외환위기 이후 정부의 개방화 정책과 자유화조치로 한국은 이미 업종 기준 투자자유화율이 99.8%로 선진국 수준이며, 투자 가능한 대부분의 업종에서 FDI의 자유화가 이루어지고 있음. 그러나 시장접근상 제한과 내국민대우의 위배와 같은 투자와 서비스교역에 대한 비관세 장벽이 일부 존재함. 한·미 FTA를 통해서 이러한 제한들이 완화되면 그에 따른 투자환경 개선으로 미국 및 다른 국가로부터의 투자가 증대될 수 있음.
 - 실제로 OECD 28개국을 대상으로 하여 FDI를 제한하는 규정(외국인 소유 제한, 인허가절차, 이사회 구성 제한, 인적 이동 제한, 국산품 사용 부과 등)을 조사하여 그 정도를 산업별로 나타낸 FDI 제한지수(FDI restriction index)에 의하면, 우리나라 제조업의 FDI 제한지수는 0.075로 OECD 평균보다 낮아지지만, 서비스업의 경우 규제 정도(0.3949)가 상대적으로 높아 OECD 평균인 0.195보다 높게 나타나고 있음(이홍식 2006 재인용).
 - 특히 서비스교역분야는 그 특성상 FDI의 비중이 크므로 서비스산업의 자유무역은 서비스분야 FDI 증가의 직접적인 원인이 될 수 있음. 김준동·강인수(2000)에 의하면 생산액 기준

으로 볼 때 2000년도 전체 서비스교역의 약 38%가 해외관계회사(foreign affiliates)에 의한 것으로 나타났음.

- 한·미 FTA의 경우 투자협정을 포괄하는 협정이라는 점에서 투자협정(Bilateral Investment Treaty: BIT) 체결이 FDI에 어떤 영향을 미치는지를 분석하는 것이 필요함. 이와 관련된 기존 연구결과에서 흥미로운 점을 찾을 수 있음.
 - Egger and Pfaffermayr(2004)는 1982~97년도까지 OECD 회원국 19개국의 54개국과 체결된 BIT 증대효과를 실증분석한 결과 BIT가 체결될 경우 쌍방간 FDI를 약 30% 증대시키는 효과가 있음을 보임.
 - OECD(2006)는 최근 15년간(1990~2004) 데이터를 이용하여 분석하였는데, BIT 체결이 FDI에 미치는 영향은 통계적으로 유의하지 않았으나, BIT가 포함된 지역자유무역협정(Regional Trade Agreement: RTA)이 체결될 경우 FDI 증대에 긍정적인 영향을 가져오는 것으로 확인함. 이것은 BIT가 사실상 투자자유화보다는 투자보호에 치중하기 때문에 BIT 자체만으로는 FDI 증대에 크게 기여할 수 없을 수도 있지만, 투자분야가 포함된 RTA는 시장 확대와 자유화 등 전반적인 투자여건 개선이 포함되어 FDI 증대에 효과적일 수 있음을 시사하기 때문이라고 해석됨.

나. FTA에 따른 경제통합, 시장확대 및 거래비용 감소가 제조업분야의 FDI에 미치는 영향

- 제조업분야의 외국인직접투자는 다국적기업의 국제사업구조에 따라 수평적 FDI(horizontal FDI)와 수직적 FDI(vertical FDI)로 나눌 수 있음.
 - 수평적 FDI는 동일한 재화를 여러 국가에서 생산, 판매하기 위한 투자임.
 - 수직적 FDI는 부품 조달, 조립 등 생산단계의 일부를 다른 국가에서 수행하는 투자형태를 의미함.¹⁾

1) 국제분업이 과거에는 의류, 신발, 수공예 제품 등 소비재 위주로 행해졌으나 최근 들어 주로 항공, 컴퓨터, 반도체, 자동차 등 생산단계가 복잡한 고기술산업에서 생산비용 최소화과 경제의 규모가 가져다주는 이점을 활용하기 위한 동기로 다국적기업들에 의해 주도적으로 행해지고 있음(Rajan 2005).

- 수평적 FDI는 주로 국민소득, 산업구조, 교역규모가 비슷한 국가간에 발생하기 쉬운 데 반하여, 수직적 FDI는 국가간 요소부존량, 생산기술, 시장규모의 격차가 큰 경우에 일어나는 경향이 있음.

1) 수평적 FDI 분야의 영향

- 수평적 FDI와 무역의 대체성만을 고려한다면 FTA에 의해 관세가 철폐될 경우 생산의 한계 비용이 낮아져 수출이 수평적 FDI에 비해 상대적으로 더 유리해지므로 수평적 FDI 유인은 감소함.
- 그러나 주요 투자동기가 관세장벽 극복보다도 다국적기업 고유의 우월한 기술수준이나 마케팅 능력과 같은 무형자산(intangible assets)의 내부화(internalization)에 있다면 무역자유화에 의해 수평적 FDI 유인이 감소하지 않을 수 있음(Blomstrom *et al.* 2000). 이는 관세인하에 따른 무역의 이익보다는 직접투자를 통한 내부화의 이익이 더 클 수 있기 때문임.
- 한편 장기적으로 FTA에 따른 공동시장확대와 국민소득증가의 동태적 효과를 고려하면 수평적 FDI가 오히려 증대될 가능성도 있음. 특히, 역외기업들은 거대통합시장 접근을 위하여 역내투자를 확대시키는 '투자창출효과'가 발생할 수 있음(김양희 외 2001).

2) 수직적 FDI 분야의 영향

- 수평적 FDI에 비해 수직적 FDI에 대한 관세철폐효과는 비교적 단순하며 투자창출효과가 우세할 것으로 판단되는데, 이는 무역과 수직적 FDI는 보완적 관계에 있기 때문임.²⁾
- 실증분석결과에 따르면 수직적으로 통합된(vertically integrated) 다국적기업중 중간재를 본국으로부터 수입하거나 본국의 부품회사가 투자대상국에 함께 들어온 기업으로부터 조달하는 경우 FTA 체결로 관세철폐에 의해 원자재, 중간재 교역에 따르는 생산비용이 절감되어 투자 거래비용이 감소하고 이에 따라 수직적 FDI가 증대될 수 있음.³⁾

2) 932개의 일본 제조업회사를 표본으로 1966~90년까지 실증분석을 한 보고서에서 Head and Ries(2001)는 수직적 통합 정도가 제조업부문의 대외 직접투자액과 양(+)의 상관관계를 갖는다는 것을 보였음. 반면, 수직적으로 통합되지 않은 keiretsu와 같은 다국적기업군의 경우 수출과 투자는 대체관계임을 밝히고 있음.

3) 많은 보고서는 무역과 투자의 관계를 설명함에 있어서 직접투자유인이 늘어날 경우 수직적 FDI에 의한 완제품 생산부문(downstream sector)의 수요증대가 중간재(upstream)의 유도수요(derived demand)를 창출하여 중간재 교역을 증가시킬 것으로 보고 있음. FDI가 교역을 증대시킨다는 주장은 Rose and Spiegel(2004), Do and Levchenko(2004), Aizenman and Noy(2005) 참고. 본 보고서는 이와 역방향의 인과관계가 일어날 가능성에 주목함. 즉 수직적 FDI는 중간재 교역과 보완관계에 있으므로 무역자유화에 의한 upstream 부문의 비용감소가 FDI의 투자비용을 절감시킴으로써 수직적 FDI를 증대 또는 창출시키

- 역외국가의 경우도 수직적 FDI 분야에서 유사한 효과가 발생할 수 있음. 한국의 경우 중국 시장에 지리적으로 인접해 있으며 중국보다 우수한 인력과 기술력이 있어 이를 이용할 수 있고, 동시에 한·미 FTA를 통해 미국산 부품 등의 저렴한 활용이 가능하게 된다면 중국, 일본 및 미국 등 세계 메이저 거대시장을 겨냥하는 역외 다국적기업에 유리한 투자입지가 될 수 있음. 실제로 외국기업들의 對韓 투자동기로서 중국시장 진출을 위한 생산기지로서의 한국투자가 증가하고 있음(산업연구원 2005).

다. 대외신인도 개선과 FDI 증대

- 한·미 FTA 체결은 무역 및 투자 자유화에 대해 법적 효력을 갖는 양자간 협약인 동시에 개방화 정책에 대한 정부의 의지를 대외적으로 확고하게 표방하는 것임.
 - 이로 인해 제고된 대외신인도는 기업의 투자환경 개선으로 이어져 FDI 증대에 긍정적인 효과를 가져다줄 수 있음. 실제로 칠레의 경우 미국과 FTA를 체결한 이후 칠레의 국가신용등급이 1단계 상승함.
 - 한·미 FTA를 통해서 한국경제의 대외신인도가 제고되면, 이에 따른 투자위험 감소로 외국인직접투자가 증가할 것으로 전망됨.

4. 결론 및 정책적 시사점

- 본 연구에서는 한·미 FTA가 체결될 경우 우리나라의 외국인직접투자에 어떠한 영향이 있을 것인지를 기존 연구들을 종합하여 전망하고 있음. 본 분석을 종합할 때, 한·미 FTA가 체결될 경우 우리나라의 외국인직접투자는 한·미 FTA가 체결되지 않을 경우에 비해서 증대될 것으로 전망됨.
- 그 근거로 본 분석에서는 세 가지 메커니즘을 제시하고 있음.
 - 첫째, FTA가 체결될 경우 투자와 서비스부문에서 추가개방이 가능하고 동시에 각종 규제 완화 등 제도의 선진화를 통해서 한국에서의 사업여건 개선이 이루어질 수 있기 때문임. 특

는 효과를 가져올 수 있을 것으로 봄. Aizenman and Noy (2005)는 교역과 FDI가 양 방향에서 서로 인과 관계를 갖고 있으며 81% Granger causality 중 무역자유화에 의해 창출되는 FDI 증대효과를 31%로 추정하였음.

히 서비스 분야에서 외국인투자 증대의 최근 추세가 한·미 FTA를 통해서 강화될 것으로 전망함. 투자협정을 포함하는 FTA에서 FDI의 증대효과는 OECD(2006) 실증연구로 확인됨.

- 둘째, 제조업분야의 경우 한·미 FTA를 통해서 경제통합, 시장확대 및 국제 무역 및 투자 관련 거래비용 감소가 가능하고 이를 통해서 미국 및 역외국가들의 한국내 투자가 증대될 것으로 전망됨.
- 셋째, 한·미 FTA 체결을 통해 무역 및 투자 자유화에 대한 우리 정부의 개방정책을 대외적으로 확고하게 표방할 수 있게 되며, 이를 통해 한국경제의 대외신인도가 제고되고, 이에 따른 투자위험 감소로 외국인직접투자가 증가할 것으로 전망됨.
- 최근 우리나라의 FDI는 증가추세에 있으나 GDP 대비 투자액 기준으로 볼 때 여전히 매우 낮은 수준임. 외국인직접투자가 생산성 증대와 기술파급효과를 통해 경제성장과 경제발전에 미치는 긍정적인 영향이 많은 실증분석에 의해 뒷받침되고 있음을 상기할 때 우리 경제가 한 단계 도약하기 위해서는 외국인투자 확대가 절실함. 한·미 FTA는 여러 측면에서 외국인 투자 확대의 기폭제가 될 수 있다는 점에서 적극적인 추진이 필요함.

<참고문헌>

[국문자료]

- 김양희·김중서. 2001. 『한·일 자유무역협정이 외국인투자에 미치는 영향과 정책적 시사점』. 조사 분석 01-05. 서울: 대외경제정책연구원.
- 김준동·강인수. 2000. 『서비스산업의 개방효과: 업종별 파급효과를 중심으로』. 정책연구 00-02. 서울: 대외경제정책연구원.
- 산업연구원 동향분석실. 2005. 「미시산업통계-2005년 제조업 외국인투자 현황」. 서울: 산업연구원.
- 이상학. 2004. 『외국인투자 유치: 서비스산업에서의 전략적 외국인투자 유치방안』. 동북아허브전략연구 04-03. 서울: 대외경제정책연구원.
- 이준규. 2006. 『미국이 맺은 FTA분석』. 서울: 대외경제정책연구원
- 이홍식. 2006. 「한미FTA와 외국인직접투자」. KIEP 칼럼 2006.07.04. 서울: 대외경제정책연구원

[외국문자료]

- Aizenman, J. and Noy, I. 2005. "Endogenous Financial and Trade Openness: Efficiency and Political Economy Considerations." Manuscript.
- Blomstrom, M., S. Globerman, and Kokko, A. 2000. "Regional Integration and FDI." In Dunning, J. ed. *Regions, Globalization, and the Knowledge-Based Economy*. Oxford University Press.
- Brainard, S. L. 1997. "An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Tradeoff between Multilateral Sales and Trade." *American Economic Review*, 87, pp. 520-544
- Buckley, P. and Casson, M. 1981. "The Optimal Timing of a Foreign Direct Investment." *The Economic Journal*, 91, pp. 75-87. (March)
- Carr, D.L., Markusen, J.R. and Maskus, K. E. 2001. "Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise." *American Economic Review*, 91, pp. 693-708
- Cuevas, A., M. Messmacher, and Werner, A. 2005. "Foreign Direct Investment in Mexico since the Approval of NAFTA." *World Bank Economic Review*, Vol. 19, No. 3, pp. 473-488.
- Do, Quy-Toan and A.A. Levenchenko. 2004. "Trade and Financial Development." Paper presented at LACEA 2004, San Jose, Costa Rica.
- Graham, E. M. 2000. "The Relationships between trade and foreign direct investment in the manufacturing sector: empirical results for the United States and Japan: Does ownership matter?" *Japanese Multinationals in East Asia*, London: Oxford University Press.
- Head, K. and Ries, J. 2004. "Exporting and FDI as Alternative Strategies." *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 20, No. 3.
- Head, K. and Ries, J. 2001. "Overseas Investment and Firm Exports." *Review of*

International Economics, 9(1), pp. 108–122.

- Hejazi, Walid. 2004. "Canada's FDI Experience: What Kind of Host are we?" *Policy Options*.
- Markusen, J. 1995. "The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade." *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9, No. 2, pp. 169–189.
- OECD. 2006. "Analysis of the Impact on Investment Provision in Regional Trade Agreements." Paris: OECD.
- Pfaffermayr, M. 1994. "Foreign Direct Investment and Exports: A Time Series Approach." *Applied Economics*, 26 (4), pp. 337–351.
- Rajan, Ramkishan. 2005. "Foreign Direct Investment and the Internationalization of Production in the Asia–Pacific Region: Issues and Policy Conundrums." *Asia–Pacific Trade and Investment Review*, Vol. 1, No. 1.
- Rose, A.K. and Spiegel, M. 2004. "A Gravity Model of Sovereign Lending: Trade, Default, and Credit." *IMF Staff Papers*, 51, pp. 50–63.
- Swedenborg, B. 2000. "Determinants and effects of MNC growth: the Swedish case revisited: Blomstrom." In M., Goldberg, L. S. eds, *Topics in Empirical International Economics*. Chicago: University of Chicago Press.
- Waldkirch, Andreas. 2003. "The New Regionalism and Foreign Direct Investment: the Case of Mexico." *The Journal of International Trade & Economic Development* 12: 2, pp. 151–184.