

“서브프라임 위기, 실물 경제로 번지진 않을 것”

한국은 서구의 위기서 투자 기회 잡아야... 미국 회사채·아시아 주식 유망



photo 허재성 조선영상미디어 기자

| 방현철 기자 banghc@chosun.com |

지난 3월 12일 서울 신라호텔에서 세계적 리서치 회사인 게이브칼의 찰스 게이브(Charles Gave·65) 회장을 만났다. 게이브 회장은 미국의 100대 헤지펀드 중 60개에 투자 자문을 해주고 있다. 그의 고객 중에는 세계적 투자가 조지 소로스도 포함돼 있다고 알려져 있다.

이날 게이브 회장은 기자를 만나 최근 세계 경제의 돌아가는 양상을 명쾌하게 설명하면서 유망한 투자처까지도 일러줬다. 그의 메시지는 “앞으로 아시아의 소비와 기반시설 투자가 지속될 것이고, 이에 관련된 기업에 투자하는 게 유망하다”는 것이다.

찰스 게이브 회장은 프랑스 출신으로 프랑스계 투자은행에서 일하다 1974년 리서치 회사인 세코제스트(Cegogest)를 창업했다. 1986년 자산운용사 커시터-이톤(Cursitor-Eaton)을 공동 창업해 100억달러의 자금을 굴리다 세계적 자산운용사 얼라이언스 캐피탈에 회사를 넘겼다. 그 후 리서치 회사인 게이브칼을 창업했으며, 자신의 투자 철학에 근거한 펀드도 홍콩에서 운용하고 있다. 게이브 회장은 게이브칼의 본사가 있는 홍콩과 더불어 프랑스, 미국(뉴욕)에도 집이 있어 세 곳을 돌아다니며 살고 있다. 게이브 회장의 한국 방문은 이번이 처음이다.

최근 서브프라임 모기지(비우량주택담보대출) 위기는 언제까지 지속될 것인가. “서브프라임 위기라는 건 정확하지 않은 표현이다. 서브프라임 모기지에서 시작했지만 결국 금융 시장

의 위기로 번져 나갔다. 미국과 유럽의 은행·보험회사들이 큰 영향을 받게 됐다. 시장 규제가 풀린 금융 시장에서 역사상 처음으로 일어나는 일이라서 정확히 언제까지 지속될 것인지 예측하기 어렵다. 다만 미국 중앙은행 등이 위험성을 인식하고 대처하는 한 큰 위험성은 없을 것이다. 현재까지 금융 시장에서만 맴도는 사태로 실물 경제에는 영향을 미치지 않고 있다.

투자자들이 유의할 점은 유럽은 항상 미국에서 위기가 생긴 후 1년 뒤에 위기를 맞았다는 점이다. 때문에 향후 유럽 투자에 유의해야 한다.”

서브프라임 모기지 위기에도 불구하고 미국 경제에 대한 낙관론은 유효한가. “미국의 주요한 기업들은 플랫폼 기업(기획·디자인·판매만 담당하고 생산은 외주를 주는 기업)으로 변했다. 생산을 하지 않게 되니 은행에 대한 의존도가 줄었다. 예전엔 자본의 50~60%를 은행에서 조달했는데, 이젠 10~15%에 불과하다. 과거엔 금융 위기가 실물 경제로 넘어갈 가능성이 높았지만 이제는 그렇지 않다. 미국 기업들은 은행의 위기에 예전처럼 신경을 쓰지 않는다. 따라서 금융 위기의 영향은 적다고 할 수 있다.

미국 경제의 내부를 자세히 들여다본다면 현재의 금융 위기로 경제가 무너질 가능성은 거의 없다. 주택 시장의 침체 때문에 GDP(국내총생산)가 줄어드는 부분은 미국 정부의 확장 정책과 감세로 감쇄될 것이다.

소비가 문제인데, 비관론자들이 얘기하듯 미국 경제가 불황으로 접어들려면 소비가 2.5%나 떨어져야 한다. 그러나 역사상 그렇게 소비가 준 적은 없다. 최근으로 따지면 1974년 소비가 0.5% 떨어진 게 가장 최고다.”

미국 주식 시장은 어떻게 보나. “쉽게 말해서 지금 미국은 10년 전 아시아가 겪었던 금융 위기를 겪고 있다. 10년 전을 회고해 보면 미국에선 부동산·수입·소비 관련 주식이 상승했다. 반면 아시아에선 통화 가치가 떨어지면서

소비·금융 시장이 축소됐지만 수출 때문에 제조업은 호황을 맞이했다. 마찬가지로 생각하면 된다. 앞으로 미국에서 유망한 기업은 아시아에 수출을 할 수 있는 회사들이다. 아시아에서 수요가 있는 제품을 다루는 회사가 유망하다.”

중국의 인플레이션 우려가 세계적 이슈가 되고 있다. 견해는. “중국 등 아시아의 국가들은 오랫동안 통화 가치를 인위적으로 저평가해 두면서 인플레이션을 용인했다. (자국 통화 가치가 낮으면 수입 제품의 가격은 비싸지게 된다.) 중국의 인플레이션은 위안화의 가치 상승

“중국 제조업체 주식은 피하라 한국 놔두고 왜 중국에 투자하는지 모르겠다”

을 허용하면 해결될 문제다. 중국 정부도 알고 있으나 실행하는 속도가 느린 게 문제다. 또 현재의 인플레이션은 돈을 많이 풀어서 생긴 인플레이션이 아니라 식량·에너지 등의 공급 부족에서 생긴 것이다. 이것은 경제학자들이 우려하는 중앙은행이 돈을 마구 풀어서 생기는 인플레이션과 구분해야 한다. 아직까진 우려할 상황이 아니라고 본다.”

작년 10월 이후 중국 주식의 폭락으로 한국 투자자들은 걱정이 많다. 중국 투자는 어떻게 하는 게 좋은가. “당시 중국 주식의 가격은 매우 비쌌다. 수익 대비 주가 비율이 50배나 됐는데 이런 비싼 가격은 오래 유지되기 힘들다. 중국 경제의 전망은 밝지만 중국 기업의 주가는 여전히 비싸다는 느낌이다. 많은 중국 제조업체들이 원자재가격, 노동비용, 물류비용 상승 등으로 이익이 감소하는 고통을 겪고 있다. 나라면 중국 제조업체 주식에 투자하는 것은 피하겠다.

중국 경제의 성장을 기대한다면 차라리 한국에 투자하는 게 낫다. 한국 기업은 기술력도 우수하고 중국에 자본재와 기반시설을 공급하고 있다.

중국이 미국에 대한 수출로 성장했다는 가정은 틀린 것이다. 중국의 무역수지가 제로(0)였더라도 중국은 연간 8~8.5% 성장했을 것이다. 고속도로·철도 등 기반시설 투자와 주택 부문 등의 성장 때문이다.”

지금은 어디에 투자해야 할 때인가. “위험을 조정했다는 가정에서 말을 하겠다. 우선 통화가치가 저평가되고 있는 나라의 회사채에 투자하는 게 좋다. 현재 통화가치가 저평가되고 있는 나라 중 대표적인 게 미국이다. 미국엔 건실한 이익을 내는 기업들이 많지만 회사채 수익률은 최근 10%까지도 올랐다. 나 자신의 경험

을 얘기한다면 아시아 외환위기 때 한국 기업의 회사채를 사려고 노력했지만 당시는 외국인이 한국의 회사채를 사는 게 여간 까다로운 게 아니었다. 당시 좋은 한국 기업들의 회사채가 20% 이상의 수익률을 보여줬던 기억이 있다. 미국의 회사채도 마찬가지로 이해하면 되겠다. 현재 아시아에서도 통화 가치가 인위적으로 저평가된 나라가 몇 있지만 채권 시장이 그다지 크지 않아 한국 투자자들이 들어가기 어려울 것이다.

주식 측면에서 보자면 아시아의 소비, 기반시설 투자와 관련된 기업에 투자하는 게 좋다. 아시아에서 일본의 주식은 제외해야 한다. 일본은 좀더 두고 볼 필요가 있다. 아시아의 소비와 기반시설 투자는 향후 5~10년간 지속될 수밖에 없다고 본다. 게다가 저평가된 통화를 감안한다면 통화 가치 상승에 따른 환차익과 주식 투자 수익까지 올릴 수 있는 기회다. 미국과 유럽에서도 기반시설 투자와 관련된 지식 기반 기업을 찾아 보라. 예를 들어 핵발전소 건설이나 고속철도 건설 관련한 기업들은 아시아의 기반시설 투자에서 많은 이득을 볼 것이다.” ■