

아시아·인프라 기업에 투자 집중

세계 금융시장이 요동치고 있다. 일각에서는 '세계 경제 패러다임의 변화'라며 급변하는 국제 금융환경 변화에 주목해야 한다고 강조하고 있다.

최근 한국을 찾은 찰스 게이브 게이브칼 회장(65) 역시 변화의 방향에 주목한다. 글로벌 금융시장 리서치 경력만 40년이 넘는 게이브 회장은 전 세계 100대 헤지펀드 가운데 60개 이상에 분석 자료를 제공하는 게이브칼 설립자로 국제 금융시장에서는 알아주는 거물. 국내 전문가와 함께 최근의 금융시장 불안에 대해 들어봤다.

■참석자(가나다 순) : 찰스 게이브 게이브칼 회장, 임춘수 삼성증권 전무(법인사 입부장), 이정호 미래에셋증권 상무(아시아태평양 리서치 헤드)
■사회 : 정광재 기자 ■사진 : 송은지 기자

정광재 기자(이하 정 기자) : 세계 금융시장의 불확실성, 변동성이 무척 커졌다. 원인이 어디에 있는가.

찰스 게이브 회장(이하 게이브 회장) : 2006년부터 미국을 비롯해 OECD(경제협력개발기구)의 경기는 둔화 사이클로 접어들고 있었다. 이런 시기에 미국 부동산 가격 하락에 따른 서브프라임 모기지 부실 문제가 터졌고, 두 문제가 연쇄적인 반응을 일으켰다. 2007년 7월로 오면서 이 문제는 신용위기로 치달았는데, 은행이 자금 확보를 위해 자산 매각에 나섰고 올 1월부터는 보험회사들도 국제, 회사채, 주식으로 나뉘어 있는 자산을 매각하기 시작했다. 이때는 경제에 특별한 문제가 있었던 것이 아니라 경제 현상과는 무관하게 시장이 급락한 성격이 강하다. 이런 현상들이 결합되면서 결과적으로 금융시장의 수급을 깨고 시장의 불확실성을 높였다. 반면 이 과정에서 기업들이 과거와 달리 큰 타격을 받지 않았다는 점은 긍정적이다. 금융부실과는 달리 기업들은 이미 많은 내부 유보자금을 확보하고 있다. 금융기업 부실로 대출을 회수하면 기업이 어려워지는 게 과거 패턴이었는데, 이번에는 그 강도가 조금 덜했다. 그래서 경제 전체로는 조금 덜고 전했다.

임춘수 전무(이하 임 전무) : 금융시장 부실이 언제까지나 금융시장에만 영향을 미칠 수는 없다고 본다. 기업에 비롯한 실물경제 부진도 걱정된다. 언제쯤이 될 것

로 생각하나.

게이브 회장 : 그 질문에 대한 정답은 모르겠다(웃음). 만약 세계 경제 전반의 수요가 감소한다면 기업이 타격을 받게 되고 심각한 문제에 봉착할 수 있다. 그동안 세계 경제 수요는 미국과 유럽 소비자에서 시작됐다. 이 부분은 분명 감소하고 있다. 그러나 새로운 수요는 인프라 스트럭처에 대한 투자와 아시아·브릭스(BRICs) 지역의 소비에서 나오고 있다. 기업들은 이런 새로 발생하는 수요를 찾고 있다. 예를 들어 프랑스 렌즈 제조업체는 그동안 미국과 유럽, 일본 시장만 염두에 뒀지만 지금은 인도, 중국을 상대로 하고 있다. 또 과거에는 유럽, 미국인들이 아시아 자산을 소유했지만 지금은 180도 상황이 바뀌어 아시아 사람들이 미국과 유럽의 자산을 소유하려는 수요가 생기고 있다. 아시아 환율이 강제로 변한 영향도 있다. 아직은 새로운 수요가 있는 상황이라고 판단한다.

이정호 상무(이하 이 상무) : 그동안 생산성이 많이 향상돼 있었기 때문에 인플레이션이 억제돼 왔던 측면이 있다. 국제 유가 상승에도 근원 인플레이션은 그리 높지 않은 상황이다. 앞으로도 생산성 향상을 기대할 수 있을 것으로 생각하나.

게이브 회장 : 생산성 향상의 여지는 아직 충분하다고 생각한다. 인플레이션과 가격 상승은 다른 개념이다. 인플레이션은 통화 가치의 하락인 반면 가격 상승은 수요, 공급의 변화에 따라 일어나는 조정이다. 생산성 향상은 다양한 분야에서 이뤄지고 있다. 인터넷을 통한 무형 지식에 대한 접근은 누구의 '재무제표'에도 나타나지 않는 자산이자 생산성 향상 요인이다. 서비스 부문의 생산성 향상이 간과되는 부분도 있다. 서비스 사업에 생산성 향상은 현재도 진행 중이다. 그러나 경제적으로는 크게 인식되지 못하는 것 같다. 또 인프라에 대한 투자가 증가하면서 다시 생산성 향상이 이뤄질 수 있다.

예를 들어 중국 도로망 확충에 따라 물류비용이 크게 감소하고, 결국 원가절감이 가능해졌다. 중국의 경우 매년 12~14%에 달하는 생산성 향상을 보이고 있다. 중국이



찰스 게이브 회장은 아시아 인프라 확대에 편승할 수 있는 기업에 투자를 집중할 필요가 있다고 설명했다.

임춘수 삼성증권 전무(좌측) : 골드만삭스 은행업종 애널리스트로 활약하다 삼성증권 리서치센터장을 거쳐 현재 삼성증권 법인영업부를 맡고 있다.

찰스 게이브 게이브칼 회장(중앙) : 프랑스 출신으로 글로벌 자산 배분과 관련한 리서치를 40년 이상 해왔다. 독립 리서치 기업인 게이브칼의 회장이다. '세계화의 청병 플랫폼 기업' 등 베스트셀러 저자로도 유명하다.

이정호 미래에셋증권 상무(우측) : 매경이코노미 선정 베스트 스트래티지스트 출신으로 미래에셋증권 리서치센터장을 거쳐 현재 미래에셋 아시아태평양 지역 리서치 헤드를 맡고 있다.

인플레이션을 수출할 것이라는 우려도 충격 흡수가 가능할 정도로 서만 이뤄질 것으로 보는 이유다.

정 기자 : 이런 세계 경제 환경 변화에 순응할 수 있는 자산 배분 전략이 특히 중요할 것 같다.

게이브 회장 : 어떻게 구성해야 하는지를 직접적으로 권하기는 힘들다. 현재 우리의 자산 포트폴리오를 힌트로 제공할 수 있을 것 같다. 우리는 투자 자산 중 50%를 중국, 인도 등 아시아 신흥시장의 채권과 주식에 투자하고 있다. 성장이 지속되고 있을 뿐 아니라 아시아 주요 국가들의 환율이 강세를 보일 것으로 예상하기 때문이다. 시장 환경이 나쁘지만 않다면 환차익을 포함해 연간 16%대의 수익률을 기대한다. 나머지 50%는 인프라스트럭처에 투자하는 기업들이다. 인프라 관련 기업은 크게 금융 인프라, 인프라 상품을 기획하고 개발할 수 있는 기업, 실제 인프라를 구축하는 기업, 인프라 유지·보수 기업이다. 각 부문에서 적절한 기업을 찾고 있는데, 아이러니는 두각을 나타내는 인프라 관련 기업은 대부분 아시아 밖에 있는 기업들이라는 점이다. 15~20개에 달하는 기업에 투자하고 있다. 알레바(프랑스 원전개발업체), ABB(스위스 전기 엔지니어링업체), GE, 미쓰비시, 지멘스 등이 대표적이다.

이 상무 : 우연의 일치인지 모르겠지만 미래에셋금융그룹도 그런 기업들에 주목하고 있다(웃음). 국내 기업 가운데도 인프라 관련 기업이 많다.

게이브 회장 : 이미 많은 한국 기업들이 중동 지역의 인프라 확대

잠깐 용어

·플랫폼 컴퍼니 : 기업이 가진 핵심 역량에만 집중하고 나머지는 아웃소싱을 통해 지속가능한 이익을 얻는 기업의 한 형태. 게이브 회장은 애플의 예를 들어, 제조는 대만 기업에 맡기고 디자인과 판매에만 집중해 이익을 극대화한다고 설명한다.

를 기회로 삼고 있는 것으로 안다. 특히 인프라를 구축하는(Build-up) 데 있어 경쟁력을 가진 기업들이 많다고 생각한다. 중공업, 엔지니어링 분야에서 특히 두각을 나타내고 있다. 한 가지 의아한 점은, 일본이 이런 기회를 제대로 활용하지 못하고 있다는 점이다. 일본은 이런 트렌드 변화에 대응할 수 있는 모든 조건을 갖추고 있지만 활용하지 못하는 것 같다. 일본은 미스터리아(웃음).

정 기자 : 유럽 부동산시장과 경제에 대해 우려하고 있는 것으로 알고 있다. 유럽 지역에서도 위기가 올 수 있다는 뜻인가.

게이브 회장 : 현재 시장의 상황을 봤을 때, 스스로 이해하기 어려운 대목이 세 가지 있다. 하나는 너무 높은 유가와 유로화의 가치, 또 온스당 1000 달러에 육박하는 금값이다. 모두 동일한 현상(달러화 약세)으로 볼 수 있다. 특히 유럽지역은 아직 부동산발 금융위기가 현실화되고 있지 않지만 향후 18개월 안에는 문제가 발생할 것 같다. 더 큰 문제는 시장에서 이런 위기를 누구도 경고하고 있지 않다는 점이다. 유로화는 언제 폭발할지 모르는 몬스터(괴물)다. EU는 이탈리아, 스페인, 그리스, 포르투갈 등 내부적인 경제 문제를 안고 있는 회원국이 존재한다. 시장이 정상적으로 돌아온다면 유로화 가치가 하락할 여지가 많다.

정 기자 : '플랫폼 기업(잠깐용어 참조)'을 화두로 던져 투자자들로 부터 많은 관심을 받았다. 국내에서는 어떤 기업들이 투자 대상이 될 수 있을 것으로 생각하나.

게이브 회장 : 한국 기업에 대해서는 나보다 피터 김 이사가 훨씬 더 많이 알고 있기 때문에 그의 의견을 존중한다. NHN, 메가스터디 등이 플랫폼 컴퍼니에 가깝다고 생각한다. 삼성엔지니어링 등도 플랫폼 컴퍼니로 발전할 가능성이 높은 것 같다. (피터 김 이사는 HSBC증권 서울지점 대표를 거쳐 현재 게이브칼의 아시아 담당 펀드매니저로 활약하고 있다.) ECO