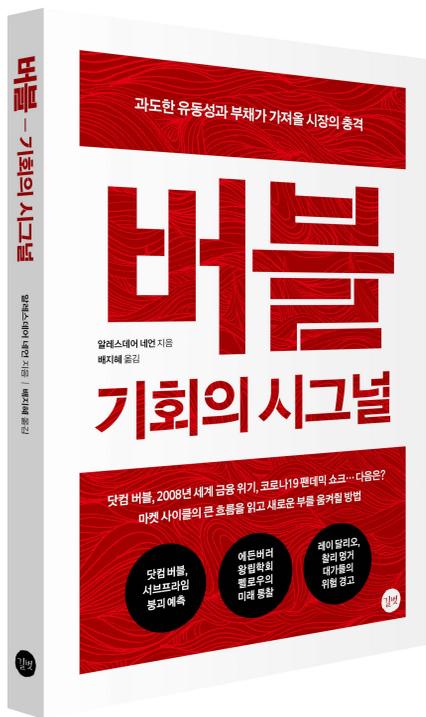


(주)도서출판 길벗

(04003) 서울시 마포구 월드컵로 10길 56(서교동 467-9)  
대표전화 : (02)332-0931 팩스 : (02)323-0388



# 과도한 유동성과 부채가 가져올 시장의 충격 《버블 : 기회의 시그널》



**발행** : (주)도서출판 길벗  
**저자** : 알레스테어 네언  
**역자** : 배지혜  
**판형** : 140\*205  
**쪽수** : 224쪽  
**가격** : 16,500원  
**출간일** : 2022년 4월 6일  
**ISBN** : 979-11-6521-913-0 / 03320  
**담당자** : 이치영(02-330-9828 / young@gilbut.co.kr)  
**구매담당** : 정경원(02-330-9715/010-9009-0335)  
**길벗 홈페이지** : www.gilbut.co.kr

**[도서 분야]**

국내도서 > 경제경영 > 경제 > 각국 경제/경제사/전망 > 경제전망  
국내도서 > 경제경영 > 투자/재테크/금융 > 주식/증권

**[간단 책 소개]**

- 코로나 이후 역사적 최악의 버블이 터질 위험에 처했다!
- 닷컴 버블, 서브프라임 금융위기를 예측했던 저자의 현실 감각과 통찰력!
- 버블 붕괴의 신호를 보내면 즉각 알아채고 현금 유동성을 확보하라!
- 진짜 큰 돈을 번 사람들은 버블 때마다 기회를 잡는다!
- 《부의 시나리오》 저자, 오건영 추천사 수록 및 도서 추천!

**[검색 키워드]**

#주식투자 #국내주식 #미국주식 #버블 #금융버블 #유동성 #금리 #레버리지 #과대평가 #부의기회

## 과도한 유동성과 부채가 가져올 시장의 충격 《버블 : 기회의 시그널》

[책 소개]

무제한 양적완화가 멈추고, 금리가 오르며, 남용된 레버리지를 감당하지 못한다면?  
팬데믹으로 연장된 버블의 종말에 대비하고, 새로운 부의 기회를 움켜잡아라!

- 닷컴 버블, 서브프라임 금융위기 예측 적중
- 투자 대가들의 잇단 시장 위험 경고
- 높은 확률로 예측 가능한 버블 시나리오, 그리고 놓칠 수 없는 투자 기회

2020년 2월부터 4월까지 코로나19 팬데믹의 영향으로 세계의 주가가 대폭락했다. 그러나 주가는 곧 반등하기 시작했고, 2021년 주식시장은 사상 최고치를 연신 경신했다. 주식뿐 아니라 밌주식, 채권, 원자재, 부동산, 암호화폐, NFT, 현대 미술에 이르기까지 가릴 것 없이 모든 자산이 랠리를 펼치며 이른바 ‘에브리싱 버블(Everything Bubble)’이 나타났다. 모든 자산이 버블이라는 의미이다. 이를 반대로 해석하면 지금 모든 자산이 더는 지속적으로 상승하기 어렵다는 의미이며, 조금 더 강한 어조로 말하면 주식시장을 비롯한 자산시장이 급격히 무너질 위험에 처했다는 뜻이기도 하다. 버크셔 해서웨이 부회장 찰리 멩거(Charlie Munger)는 ‘시장이 미쳤다’라고 표현할 정도이며, 브리지워터의 창립자 레이 달리오는 ‘코로나 이후 또 다른 경제 충격이 다가온다’라고 직접 말했다. 지금도 여전히 투자 자산 대부분에서 재정 과잉 조짐을 보이고, 과거 주식시장이 대폭락하기 전에 경험했던 ‘위험한 흐름’이 다시 반복되고 있다는 명백한 증거를 수없이 찾을 수 있다. 따라서 현명한 투자자라면 자신의 소중한 자산을 지키고, ‘잃지 않는 투자’를 하기 위해 철저히 준비하고 대비할 필요가 있다.

《버블 : 기회의 시그널》 저자 알레스데어 네언은 37년 이상 영국과 미국을 오가며 투자 분야에 종사했으며, 오랜 시간 투자자로 일하며 주식시장의 주요한 사이클과 금융위기를 현장에서 직접 경험했다. 그렇기에 2000년 초 닷컴 버블과 2007년의 금융위기 직전에 위험을 정확히 경고할 수 있었다. 그는 현재 시장 상황이 투자를 넘어선 자산 과대평가와 투기적 형태가 그 어느 때보다 길었고, 규모가 큰 것에 주목하여 우려한다. 그러나 아이러니하게도 이처럼 위험한 시기는 반대로 ‘절호의 투자 기회’가 된다고 말한다. 시장이 한계점에 다다랐다고 여기며 차분하고 냉정하게 버블을 준비해야 한다. 당신이 만약 현명한 투자자라면 이 같은 버블의 상황 속에서 다시금 쉽게 찾아오지 않을 새로운 부의 기회를 잡을 수 있다. 이 책에서 제시하는 ‘높은 확률’의 버블 시나리오를 미리 알아두고, 정말로 그러한 때가 오면 저평가된 회사에 투자하여 큰 수익을 낼 기회를 잡아야 한다. 분명 ‘기회는 위기 뒤에 온다’는 사실을 이 책으로 비로소 깨달을 수 있을 것이다.

[출판사 서평]

**무제한 양적완화가 더는 통하지 않을 때 자산시장은 어떻게 될까?  
팬데믹으로 연장된 버블의 마지막을 대비하는 자만이 생존한다!**

2020년 3월 연준은 기준금리를 0.00~0.25%로 1%포인트 인하하여 ‘제로 금리’를 단행했다. 그와 동시에 7천억 달러 규모의 미 국채 주택저당증권(MBS) 매입을 결정하여 양적완화에 돌입했다. 또한 기업어음(CP)을 사들여 기업에 유동성을 공급하겠다는 취지로 정책을 펴나갔다. 그때로부터 약 20개월 동안 다우존스와 S&P500 지수는 연일 기록적인 상승을 이어왔다. 2021년 연말이 되어서야 FOMC 정례회의에서 테이퍼링(자산 매입 축소) 시작을 전망했고, 11월 테이퍼링 시작을 발표했다. 그 결과 2022년 1분기, 약 2년 만에 S&P500 지수가 고점 대비 10% 이상 떨어지는 ‘조정 국면’에 돌입했다. 러시아-우크라이나 긴장으로 촉발된 지정학적 긴장이 시장에 영향을 준 탓도 있지만, 장기적으로는 결국 연준의 정책이 더 큰 영향력이 있을 것으로 다수의 전문가들이 예측하기도 한다. 역발상과 장기투자자로 이름이 알려진 제레미 시겔(Jeremy Siegel) 와튼스쿨 교수는 ‘전쟁도 못 막는 금리 인상’이라 말하며, 아직 시장에 유동성이 너무 많은 상황이라 진단했다. 여러 가지 예측들이 난무한 가운데 ‘버블’의 시기에 투자자들은 어떻게, 무엇을 준비해야 할까?

《버블 : 기회의 시그널》은 현재 우리를 둘러싼 시장의 어려운 상황과 새로운 투자 기회를 객관적 근거와 논리로 차분하게 파악할 수 있도록 만들어 준다. 특히 ‘에브리싱 버블’의 원인을 중앙은행과 정부의 과도한 부양책으로 꼽는다. 과거의 수치와 비교하면서 주식 밸류에이션, 채권 실질수익률, 실질금리, 정부부채비율 등이 역대 최고 수준 혹은 그 이상으로 부풀었다고 지적한다. 저자는 고평가된 주가 밸류에이션을 역대 정상 범위로 되돌리려면 빠르고 지속적인 경제 성장이 뒷받침되는 방법밖에 없다고 한다. 그러나 2023년 이후 GDP 성장률을 2%~4%로 가정했을 때 실질 주당순이익 그래프 등 수많은 데이터를 통해 향후 성장률을 가장 낙관적으로 가정하더라도, 시장 참여자들의 기대와는 거리가 먼 결과가 나온다고 전한다. 그래서 이 책의 핵심은 다음과 같다. 경제 위기의 직접적 원인이나 시기를 정확히 파악하는 일은 사실상 불가능하다는 것을 알고, ‘새로운 세계가 어떻게 될 것인지, 그리고 모든 버블이 끝난 후 새로운 투자 프레임은 어떻게 만들어질지 이해하여 신속하게 대비하는 것’이다. 따라서 《버블 : 기회의 시그널》이 전하는 위험과 기회의 ‘신호’를 잘 포착한다면, 절대 잃지 않는 투자를 할 수 있게 된다.

**낙관파보다 비관파가 위기에 절대 강한 이유는?  
주식시장에서 공포에 질리지 않고 생존하여 새로운 부의 기회를 잡는 방법!**

주식시장은 주기적으로 위기를 맞닥뜨리며 폭락과 하락장을 겪는다. 대표적으로 2000년대의 닷컴 버블과 2008년 세계 금융 위기가 있었고, 가장 최근에는 코로나 팬데믹으로 인한 폭락을 겪었다. 이러한 큰 위기와 함께 비교적 짧은 조정 장세에서 몇 년간 이어지는 긴 베어마켓(Bear Market)으로 연결되기도 한다. 단순히 주식이 고평가되었다고 해서 주가가 하락하지는 않지만, 대외적인 여러 상황을 종합적으로 볼 때 ‘위험 시그널’이 포착된다면 투자자가 가장 주의해야 할 시기가 된다. 유동성 공급은 한계에 다다랐고 테이퍼링이 본격적으로 시작되었으며, 부동산 호황과 밌 주식의 탄생, 암호화폐나 NFT의 유행 등 많은 요인이 재정과잉 위험을 경고하는 상황이다. 그렇다면 한 치 앞을 알 수 없는 시장에 놓인 투자자들은 어떻게 해야 할까? 그리고 그다음에는 어떻게 투

자해야 할까?

심리 전문가들은 낙관적인 자세가 나쁠 것은 없지만, 비관파가 문제 해결에 더 강점이 있다고 전한다. 왜냐하면 비관적 관점을 가진 사람은 '최악의 경우'를 상정해두고 문제를 푸는 경향이 있기 때문이다. 즉, 싫지만 주어진 상황을 정면으로 마주하고 대처하는 자세가 필요하다는 것이다. 특히 투자에 있어서 '최악의 시나리오'를 가정하고 대안을 마련하는 일은 소중한 나의 돈을 지키는 안전장치가 되어줄 수 있다. 어느 날 갑자기 채권의 가치가 30% 하락하고, 주가는 패닉으로 50%나 떨어지며 반 토막이 되는 상상을 해 보자. 이러한 시장 상황을 대비하지 못한 투자자라면 시장은 '공포'로 다가올 것이다. 반면에 미리 버블 시나리오를 파악하고 준비한 투자자에게는 놓칠 수 없는 인생 절호의 '기회 시그널'이 될 것이다. 똑같은 상황을 마주했을 때 완전히 대비된 국면으로 흘러갈 수 있다는 것을 직관적으로 알 수 있다. 이러한 측면에서 《버블 : 기회의 시그널》은 위기를 준비하는 투자자에게 큰 선물이 된다. 그 위험의 원인과 시기를 정확하게 파악하는 것이 사실상 불가능할지라도 현명한 투자자의 시나리오에는 반드시 위험 상황을 대비할 적절한 조언이 필요한 이유다.

## [추천사]

'거안사위居安思危(편안할 때도 위태로울 때의 일을 생각하라)'라는 말처럼 자산시장이 호황이더라도, 전망이 장밋빛이더라도 위기의 순간을 시나리오에 넣어놓는 것이 성공적인 투자의 좋은 시작점이 될 것이다.

- 오건영, 《부의 대이동》, 《부의 시나리오》 저자

그가 제시하는 전망은 투자자 여러분을 분명 두려움에 떨게 할 것이다. 부디 그 두려움이 자산을 지키기 위한 행동으로 이어지길 바란다. 해안을 지닌 투자자가 전하는 시의적절한 경고를 기억하라.

- 제임스 그랜트, <그랜츠 인터레스트 레이트 옴저버> 편집장

지금 이 시점의 자산시장에 던지는 그의 냉철한 분석은 주목할 가치가 있으며 이미 자산 가격이 적절한 수준으로 안착하기 힘든 상황에 처했다는 결론은 누구나 귀담아들어야 한다.

- 맥퍼슨 경, 전 영국 재무성 사무차관

이 책에서 우리 삶을 둘러싼 모럴해저드 환경의 실체를 훤히 드러내 폭로한다.

- 피터 워버튼, <이코노믹 퍼스펙티브> 이사

## [책 속으로]

과거의 위기에서 볼 수 있는 공통된 특징은 과도하게 위험을 감수하려는 투자자가 늘고 자산 가격이 과열

하는 조짐이 보였음에도 정부와 중앙은행이 빠르게 대처하지 못했다는 점이다. 윌리엄 마틴 전 연준 의장이 했던 유명한 말을 인용하자면 이들은 파티가 무르익기 전에 ‘편치볼을 치우는 데’ 실패한 셈이다. 그 결과 원래 겪어야 했던 것보다 더 길고 힘든 숙취를 겪을 수밖에 없었다.

- Chapter 1 ‘이례적인 시대’ 중

여기에서 우리는 의문을 가져야 한다. 주식시장과 다른 자산의 높은 밸류에이션은 기록적으로 낮은 자본비용 탓으로 돌릴 수 있다고 하더라도, 현재의 금리가 과연 지속될 수 있을까? 주식 가격과 다른 자산의 가격이 비싼 이유가 낮은 채권 수익률 때문이라면, 논리적으로 채권 수익률이 오르면 당연히 주식 가격은 유지되기 어려울 것이다.

- Chapter 2 ‘후한 평가를 받는 시장’ 중

처음 부채가 2배가 되었던 이유는 세계 금융위기의 충격에서 벗어나 경기가 원활하게 돌아갈 수 있도록 즉각적인 지원을 쏟아부었기 때문이었다. 하지만 두 번째로 부채가 2배 늘어난 이유는 자산 가격이 하락하는 것을 막기 위한 지원 때문이었다는 것 말고는 달리 설명할 길이 없다. 양적 완화가 처음 고안되었을 때는 임시적인 수단이었지만 결론은 그렇지 않았다. 2020년 코로나19 팬데믹에 대한 즉각적인 반응으로 부채는 다시 한번 2배 증가했다.

- Chapter 3 ‘위험과 투기’

자산시장을 부정적으로 내다보는 그 어떤 시나리오에서도 내일 당장 시장이 급격히 하락하지는 않는다. 다만, 너무 늦기 전에 밸류에이션을 현실적으로 조성하기 위해 기반을 다시 다져야 한다는 경고를 전할 뿐이다. 시장이 한순간에 급격히 하락할지, 오랜 기간에 걸쳐 단계적으로 하락할지는 알 수 없다.

- Chapter 7 ‘과거로 보는 미래’

## [지은이 소개]

### 알레스데어 네언

템플턴 글로벌 에쿼티 그룹 회장, 에든버러 파트너스의 투자 파트너 겸 CEO.

스코틀랜드 개발 공사<sup>Scottish Development Agency</sup>와 머레이 존스톤<sup>Murray Johnstone</sup>에서 포트폴리오 매니저 겸 리서치 애널리스트로 근무했다. 1990년부터 2000년까지는 템플턴 인베스트먼트 매니지먼트<sup>Templeton Investment Management</sup>에서 부사장으로 일하며 세계적인 주식 연구를 수행했다. 스코티시 위도우즈 인베스트먼트 파트너십<sup>Scottish Widows Investment Partnership</sup>의 최고 운용 책임자를 역임했고, 2018년 프랭클린 템플턴에 인수·합병된 독립 투자 관리 회사인 에든버러 파트너스의 공동 창립자다.

글래스고의 스트래스클라이드 대학교, 스트래스클라이드 경영대학원에서 경제학 박사 학위를 받았다. 영국 투자전문가협회 준회원, 미국 CFA협회 국제공인 재무분석가이며 2020년에는 에든버러 왕립학회의 펠로우로 선출되었다.

37년 동안 투자 업계에 몸담으며 글로벌 주식 포트폴리오를 성공적으로 관리한 공을 인정받아 수많은 상을 수상했다. 2001년에는 기술의 발전이 어떻게 주식시장의 호황과 불황에 영향을 미칠 수 있는지를 설명한 그의 첫 번째 책 《시장을 움직이는 힘<sup>Engines That Move Markets</sup>》을 출간했다. 2012년에는 조나단 데이비스와 함께 《템플턴식 자산 관리법<sup>Templeton's Way With Money</sup>》을 공동 집필했다.

## 웁킨이 - 배지혜

뉴욕시립대 버록 칼리지 경제학과를 졸업했다. 유학 시절 재미있게 읽던 작품을 한국어로 옮기고 싶다는 욕심이 생겼고, 글밥아카데미를 수료한 뒤 바른번역 소속으로 활동 중이다. 《돈 없이도 돈 모으는 법》, 《빅 머니 에너지》, 《지속가능한 여행을 하고 있습니다》 등이 있다.

---

### [목차 소개]

#### 서문

#### Chapter 1. - 이례적인 적인 시대

현재 시장의 상황 - 새로운 현상이 아니다  
문제의 핵심  
광범위한 체계적 요인

#### Chapter 2. - 후한 평가를 받는 시장

시장을 모르거나 모른 체하거나  
채권의 앞날

#### Chapter 3. 위험과 투기

잘못된 정책적 대응  
부정적인 결과  
자산 가격에 도사리는 위험  
레버리지와 위험 감수  
میم 주식  
기업인수목적회사  
암호화폐  
NFT  
하늘 아래 새로운 것은 없다

#### Chapter 4. 왜 변화해야 하는가

‘이번에는 다르다?’  
지금은 새로운 시대인가?  
믿기 힘든 공식 예측  
지나치게 낙관적인 전망  
무대 중앙으로 옮겨가는 정부 간섭  
정치적으로 실현 가능한 조세 정책

#### Chapter 5. 경제 성장이 답인가

더 높은 경제 성장률을 달성하려면  
인구  
무역  
인구 이동  
생산성

앞으로의 경제 성장

## Chapter 6. 향후 시장 시나리오

역사로부터 얻은 교훈

## Chapter 7. 과거로 보는 미래

과거의 자산 가격을 보라

채권: 끓는 물 속의 개구리

주식: 주식 송배의 탄생

우리 앞에 놓인 가시밭길

준비하라

감사의 글