

회차 도입 — Part 2의 출발점, 신호 체계의 첫 글자는 금리

· 정리 2026-05-09

회차 도입 — Part 2의 출발점, 신호 체계의 첫 글자는 금리

Part 1 「돈의 종말」 다섯 회차가 종이 화폐 몰락 메커니즘과 종이 달러 다음 왕좌의 4 후보까지 거시 흐름을 정리했다. 이번 Part 2 「시장을 읽는 눈」 1강은 그 거시 흐름 안에서 **한국 투자자가 매일 들여다봐야 할 신호 체계**를 만든다. 출발점은 모든 자산 가격을 좌우하는 단 하나의 변수 — **돈의 가격, 즉 금리**다.

회차의 결론은 단순하다. **미국 10년물 5% / 한국 10년물 4.5% / 원화 환율 1,500~1,600원**에 도달하는 순간 시장은 붕괴 위험에 진입한다. 그러나 이 신호를 미리 인지하고 깨어 있으면, 남에게는 위기인 그 순간이 나에게서는 기회로 바뀐다.

1. 래리 핑크의 경고 — 1경 4천조 원이 보는 단 하나의 숫자

> "주가는 계속 오를 겁니다. 그런데 10년물 국제 금리가 5%를 넘는 시나리오가 살아 있습니다. **5%를 넘는 순간 주가는 급락합니다.**" > — 래리 핑크, 블랙록 CEO, 2026-01-15 CNBC 인터뷰 중

세계 최대 자산운용사 블랙록(약 1경 4,000조 원 운용)을 이끄는 래리 핑크가 매년 1월 CNBC와의 인터뷰에서 공유하는 전말 가운데, 2026년에 그가 가장 강하게 짚은 단 하나의 임계점이 미국 10년물 국제 금리 5%였다. 미국 경제는 견조하고 다른 변수는 긍정적이지만, 금리 5% 돌파 단 하나가 미국 부동산을 비롯한 모든 자산의 동시 급락을 부른다. † 1

2. 금리 = 자산 가격에 작동하는 중력

핵심 메시지

시장 금리는 자산 가격에 중력과 같이 작동합니다. 금리가 오르면 중력이 강해져 대부분 자산이 중력을 이기지 못하고 하락합니다.

그런 강한 중력을 탈출할 수 있는 압도적인 엔진을 단 극히 일부 자산만 중력을 뚫고 날아갑니다. 다만 엔진을 다는 자산은 경제상황에 따라 바뀝니다.

자산이 상승할 수 있는 동력은 두 가지 — **인플레이션과 실질 성장**. 둘 중 하나는 작동해야 자산 가격이 떨어지지 않는다. 미국 10년물이나 2020년 0.5%에서 최근 4.2%까지 오른 흐름이 자산 가격에 미친 영향을 보면, 금리의 중력이 얼마나 강하지 명확하다.

경제학에서 인간은 합리적이라 가정하지만 실제로는 그렇지 않다. 단기 시장은 비합리적 변동성으로 흔들리며, 그 흔들림을 가장 빠르게 좌우하는 것이 시장 금리다. 장기 시장에서는 경제 이론적 면이 작동하지만, 단기 시장의 변동성은 명목 금리에 직접 반응한다.

3. 어떤 금리를 봐야 하는가 — 연준의 입 vs 시장의 뇌

구분	별명	정체성
2년 물 이하 단기 국제 금리	연준의 입 (Fed's Mouth)	연준 정책 발표가 직간접적 영향
10년 물 국제 금리	시장의 뇌 (Market's Brain)	시장의 미세한 흐름을 가장 잘 반영

미국 10년물이나 글로벌 금리의 기준선이 되는 이유는 두 가지다. 첫째, 미국 회사채 금리 = 10년물 + 신용 위험 프리미엄으로 결정되어 미국 기업의 자금 조달 비용에 직접 연동된다. 둘째, 미국 가계 주택담보대출(30년 또는 15년 만기)이 10년물에 직접 연동되어 미국 가계 소비에 영향을 미친다. 즉 미국 10년물 국제 금리는 **미국 기업의 투자 결정과 가계 소비를 좌우하는 결정적 변수**이며, 글로벌 시장에서 그 영향이 한국까지 전파된다.

4. 금리가 주가를 좌우하는 3 변수

4.1 변동의 방향성

S&P 500과 미국 10년물 금리는 정확히 반대 방향으로 움직였다. - 2018 트럼프 1차 임기 금리 인상 → S&P 500 큰 폭 하락 - 2020 코로나 위기로 0% 인하 → S&P 500 폭등 - 2022-2023 초 인플레이션으로 인상 → 시장 충격 - 2024 안정 → 상승

4.2 상승 속도

2022년 6~10월의 충격은 처음으로 4%를 돌파한 데다 상승 속도가 빨랐기 때문이다.

시점	미 10년물	S&P 500
2022-06	3%	4,180
2022-10	4.24%	3,580
2022-11	3.5%	반등

4.3 절대 수준

같은 3% 금리에도 결과가 달랐다 — 2022-06 S&P 500은 4,180이었지만 2024-03에는 4,600에 도달했다. 그러나 미국 국제 금리가 4%를 넘는 순간 시장이 다시 흔들렸다. 절대 수준이 시장 견딜 한계를 결정한다.

5. 왜 5%가 발작 버튼인가 — 3 이유

5.1 수학적 이유 — PER 20의 법칙

월가의 오랜 경험치: 미국 주식시장 통상 PER 20. 이익수익률(Earnings Yield)은 PER의 역수 = 1/20 = 5%.

```` Earnings Per Share (EPS) Earnings Yield (%) = \_\_\_\_\_ Share Price ````

→ **금리 5%가 넘어가면 안전자산 국채로 자금 이동**. 무위험 5% 국채와 비교해 주식의 위험·수익률 매력이 무너지는 단순 수학.

다만 미국 PER이 25, 30, 35배까지 상승하면 발작 버튼은 5.5%, 6%로 이동 가능 — 외부 데이터로 보면 **2026년 5월 Shiller CAPE 약 40배**에 도달했고 이는 닷컴 버블·2021~2022 직후 수준에 근접한다. † 2 즉 회차 시점에서 발작 버튼은 5%보다 약간 높은 영역에서 발화될 가능성도 있다.

#### 5.2 역사적 이유

2008~2023년 초 미국 10년물 평균 2~3%. 그 와중에 **2007년 글로벌 금융위기 직전 금리가 5%까지** 상승한 뒤 미 주택시장이 붕괴하고 은행 연쇄 파산 위기가 터졌다. 5%는 단순 수치가 아니라 역사적으로 시스템 리스크의 직접 트리거다.

#### 5.3 래리 핑크식 해석 — 저금리 시대의 종언 선언

- 2008 이후 세계는 제로 금리에 취해 있었다 - 그런데 **탈세계화 + 그린플레이션 + 고령화**로 물가의 구조적 상승이 본격화 - 앞으로 미국과 세계경제에서 **고물가와 고금리가 고착화될 것** - **금리가 5%를 넘는 순간, 저금리 시대와의 작별을 모두와 인지** → 결국 심리적 공포가 투매를 불러 모아 주가 폭락

이게 래리 핑크가 일반 경제학자와 달리 명목 금리에 주목하는 이유다.

### 6. 미국 5%는 한국에도 위험합니다 — 2023 사례

미국 금리 충격이 한국 시장에 어떻게 전이되는지 직접 검증된 사례가 2023년이다.

시점	미 10년물	S&P500	코스피	환율	한 10년물	서울 부동산
2023-08	4.0%	4,600	2,600	1,300	3.8%	—
2023-10	<b>5.02%</b>	4,100	2,300	1,360	<b>4.4%</b>	영향 없음
2023-12	3.8%	반등	반등	1,280	3.9%	—

**환율과 주식 시장은 즉각 반응하지만 부동산 시장은 시차를 두고 반응한다.** 다행히 12월 흐름이 반등하며 시장이 안정화됐다.

### 7. 더러운 셔츠 중 가장 깨끗한 셔츠 (The Cleanest Dirty Shirt Theory)

미국 시장이 5%대 금리에서도 자금을 흡수하는 이유는 미국 외 시장이 더 큰 위기에 처했기 때문이다.

- **유럽**: 우크라이나 전쟁 + 에너지 위기 + 성장 멈춤 - **중국**: 부동산 무너지고 사회주의 정치 압력 - **일본**: 미국보다 **2.2배** 빚더미

→ 미국 자체도 빛이 많지만 상대적으로 안전. 미국 5% 도달 시 자금이 미국 안으로 더 빠르게 흡수되는 블랙홀 효과. 가장 큰 영향을 받는 국가 중 하나가 한국이다.

### 8. 한국이 미국 금리에 큰 영향 받는 (High Beta) 3 약점

약점	설명
✓ 한국의 높은 수출 의존도	미국 수요 변동에 민감
✓ 한국의 약한 고리, 거대한 가계부채	GDP 대비 100% 초과
✓ 한국의 개방성으로 외국인들의 ATM	자금 출입 쉬움 → 미국 금리 ↑ 시 자금 이탈

### 9. 한국 금융시장 위험 신호 도달 순서

순서	시장	별명·특징
1	<b>환율</b>	국가 전체의 위험을 예고하는 <b>탄광 속의 카나리아</b>
2	<b>한국 국제 금리</b>	주식 투자자들이 놓치기 쉬운 신호
3	<b>주식</b>	시장 불안 시 즉시 / 환회 시 뒤늦게 반응
4	<b>부동산</b>	가장 느림, 최대 1년 이상 시차

외환 시장이 가장 먼저 흔들리고, 한국 국제 금리가 그 다음 신호를 보낸다. 주식은 시장 심리에 따라 즉시 또는 뒤늦게 반응하며, 부동산은 외부 충격에 즉각 반응하지 않고 일정 시간이 흐른 뒤에야 영향을 받는다.

### 10. 미국 10년물 신호등 체계

> 파티는 즐기며 춤은 비상구 근처에서 춰라! > 그러면 추추며 봐야 할 조기경보시스템은?

신호등	상태	미국 10년물
● 초록불	즐거라	<b>3.5% ~ 4.3%</b>
● 노란불	준비해라	<b>4.5% 돌파</b>
● 빨간불	도망쳐라	<b>5.0% 육박</b>

### 11. 한국 국제 금리 신호등

신호등	국제 10년물	투자자 체감 (Pain Point)
● 안정	<b>3.5% 이하</b>	주담대 3~4%대
● 경고	<b>4.0% 돌파</b>	주담대 5~6%
● 위기	<b>4.3% ~ 4.5%</b>	주담대 7%대 육박

2022년 레고랜드 사태에서 한국 국제 금리가 **4.5%를 돌파하자 서울 강남 집값도 5~10% 하락**했다. 한국에서도 4.5%는 결정적 임계점이다.

회차 시점 직후 데이터로 보면, **한국 10년물은 2026년 5월 4일 기준 3.91%**(2023년 11월 이래 최고치, YoY +1.31%p)로 **노란불** 직전까지 도달했다. † 4 신호등이 작동 중이라는 의미다.

### 12. 한국 임계점이 미국보다 0.5% 낮은 3 이유

이유	미국 vs 한국
<b>기축 통화</b>	미국은 30년 장기 고정금리 90% 이상 / 한국은 변동금리 비중 ↑
<b>잠재 성장률</b>	미국 ~2% / 한국 ~1%대
<b>통화 위험</b>	미국 패권 통화 / 한국 원화는 외환 시장 안정성 부족

세 약점이 결합해 한국 시장은 더 낮은 금리 수준에서도 큰 충격을 받는다.

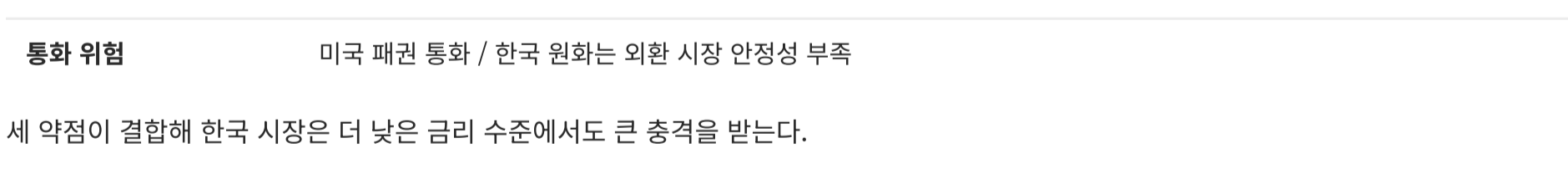
회차 시점 환율은 외부 데이터로 보면 **2026년 mid-year USD/KRW 1,375원** → **연말 1,400원 전망**(BofA-ING 등)으로, 회차의 빨간불 1,500~1,600원에는 아직 도달하지 않았다. † 3 신호등을 매일 들여다보는 흐름은 회차 메시지와 정확히 정합한다.

### 13. 회차 결론 — 즐기되 취하지 말고 깨어 있어야

2026 시점 위험 임계점 정리: - 미국 금리 4.5~5% - 한국 금리 4~4.5% - 원화 환율 1,500~1,600원

> 취하지 말고 깨어 있으면서 위험신호를 포착하면 > **남들에게는 위기가 오히려 나에게 기회**가 될 수 있습니다.

이게 본 회차의 한 줄 결론이다. 강의는 직접적 투자 권유를 하지 않는다 — 매일 들여다볼 수 있는 단순 룰북(신호등)을 제시할 뿐이다. 위기 신호를 미리 인지하고 대비하는 것이 깨어 있는 투자자의 자세다.



본 회차의 핵심 메시지에 새로운 시각을 더하기 위해 외부 4건을 인용했다. 시간 연장 / 각도 확장 / 사례 후속 / 검증·반박 패러다임으로 매핑된다.

#### † 1 시간 연장 — 래리 핑크의 5% 명제, 그 후

회차가 인용한 래리 핑크의 2026-01-15 CNBC 인터뷰 발언은 사실 **2023년 9월부터 시작된 일관된 명제의 연장선**이다. Bloomberg와 Fortune 보도에 따르면 래리 핑크는 2023년 9월 이미 "10년물 국제 금리가 5% 이상으로 갈 것 — 임베디드 인플레이션 때문"이라고 명시했고, 이후 "5~5.5% 도달 시 주식 시장에 충격을 취 재평가를 강제한다"는 표현으로 강도를 높였다. 회차의 2026-01 버전은 그 명제가 2년 반쯤 유지되며 정밀화된 결과다. 시장 변동성이 큰 시점일수록 더 자주 반복되는 메시지가며, 회차가 짚는 "단 하나의 발작 버튼"은 자본 시장 핵심 인물의 일관된 진단으로 추가 무게가 실린다.

- Bloomberg, "BlackRock CEO Larry Fink Sees US 10-Year Yields Heading Above 5%" (2023-09-29) - Fortune, "Larry Fink sees 10-year Treasury yield at 5% or higher "because of this embedded inflation"" (2023-09-30) - Yahoo Finance, "Inflation could drive bond yields to 20-year highs and shock the stock market"

#### † 2 각도 확장 — Shiller CAPE 40 도달 + Excess Yield 1.42

회차의 핵심 수학적 명제 **PER 20 → 5% 발작 버튼**의 정량 검증과 시점 nuance. 외부 데이터로 보면 회차가 짚은 "PER 25, 30, 35로 오르면 발작 버튼이 5.5%, 6%로 이동" 흐름은 이미 본격 진행 중이다. **Shiller CAPE는 2026년 5월 1일 약 40.11**까지 도달해 닷컴 버블·2021~2022 수준에 근접했다. **Forward P/E는 21~22배**로 20년 평균(16~17배)을 크게 상회하며, **Shiller Excess CAPE Yield는 2026년 4월 기준 1.42**로 역사적 평균(약 4%)을 한참 밑돈다. 의미 — 회차의 5% 임계점은 **PER 정상화 가정**에서의 기준값이고, 현재처럼 PER이 비싼진 상태에서는 동일 5% 도달이 더 큰 충격을 부를 수 있다.

- Multpl, "Shiller PE Ratio" — multpl.com/shiller-pe - LongtermTrends, "S&P 500 PE Ratio - Shiller PE Ratio" - GuruFocus, "Shiller Excess CAPE Yield for the S&P 500"

#### † 3 사례 후속 — 한국 환율 신호등 vs 회차 시점 데이터

회차의 빨간불 임계점 **원화 환율 1,500~1,600원**의 회차 시점 후속 데이터. 외부 데이터(BofA-ING-FocusEconomics)로 보면 2026년 환율 전망은 **mid-year USD/KRW 1,375원** → **연말 1,400원**으로, 회차 빨간불에는 아직 도달하지 않았다. 다만 한국이 2026년 4월 **WGBI(World Government Bond Index)에 편입**되면서 외국인 자금 유입이 추가됐고, 미·한 금리차 역전 지속이 USD/KRW에 상방 압력을 유지한다. 회차의 신호등 룰북은 매일 들여다봐야 하는 도구로 정확히 정합. 신호등 노란불(1,400원대 후반) 진입 시 점점을 강화하려는 룰북의 의미가 외부 데이터로 확장된다.

- ING THINK, "Asia 2026: 6 questions for Korea's recovery" - ING THINK, "Asia FX Outlook 2026: Opportunities in the renminbi, won, and rupiah" - Federal Reserve H.10, "Foreign Exchange Rates" / FocusEconomics, "Korea Exchange Rate Outlook"

#### † 4 검증·반박 — 한국 10년물 노란불 직전 도달

회차의 한국 신호등 **국제 10년물 4.0% 노란불 / 4.3~4.5% 빨간불**의 회차 시점 검증. 외부 데이터로 보면 **2026년 5월 4일 기준 한국 10년물은 3.91%** — 2023년 11월 이래 최고치, YoY +1.31%p. 신호등 노란불 4.0% 직전까지 도달한 상태다. 회차가 짚은 한국 국제 임계점이 단순 이론이 아니라 회차 시점 직후의 실제 시장 데이터로 작동 중임을 확인한다. 이는 부동산 시장이 외부 충격에 늦게 반응한다는 회차 S 10달 순서와도 일치한다 — 환율·국제·주식이 먼저 반응하고 부동산은 시차로 따라오는 패턴이 회차 시점 흐름에서도 그대로 작동.

- Trading Economics, "South Korea 10-Year Government Bond Yield" - Investing.com, "South Korea 10-Year Bond Yield" / FRED IRLTL01KRM156N - AsianBondsOnline, "Republic of Korea"

> 본 정리는 본 박종훈의 경제 로드맵 Part 2 — 시장을 읽는 눈, 1강 「돈 가격을 알아야 돈 번다」 (2026-02-05 게시) 정규강의 정리본을 베이스로 작성했다. 외부 자료는 † 1~ † 4로 표기한 회차의 내용과 강의를 통해 검증된 내용이다. 본 회차의 메시지는 신호등 룰북 — 매일 들여다보는 모니터링 도구 — 회차, 직접적인 매수·매도 권유를 강제하지 않는다.

자료 출처: