

Part 2 — 시장을 읽는 눈

회차 도입 — 40년 저물가 시대는 정말 끝났는가

· 정리 2026-05-10

회차 도입 — 40년 저물가 시대는 정말 끝났는가

Part 2-1강이 **돈의 가격** = 금리의 신호등 룰북을 정리했다면, 2강은 그 명목 금리를 분해한 **명목 금리 = 실질 금리 + 기대 인플레이션 증 기대 인플레이션** 측의 본격 분석이다. 왜 물가가 쉽게 잡히지 않는지 이해해야 미래 금리 흐름이 보인다.

회차의 결론은 단순하다. **1982년부터 2021년까지 40년간 이어진 저물가 시대는 끝났다**. 그 시대를 만든 3축 — 세계화 + 인구통계학적 황금기 + 아마존 효과(IT 혁명) — 이 모두 동시에 무너졌다. 그 자리에 탈세계화·자원 무기화·광산 노후화·세일 한계 / 인구 절벽·베이비부머 은퇴 / AI 인프라의 천문학적 에너지 소비라는 구조적 인플레이 압력이 들어섰다. AI가 언젠가 생산성을 폭발시킬 가능성은 있다. 그러나 솔로우의 1987년 명연과 컴퓨터 시대 사례가 그대로다 — 컴퓨터 도래 후 생산성 폭발까지 15년 이상 걸렸다. 2020년대 말까지 AI는 물가 하락의 주역이 될 수 없다. 이제 1970년대처럼 연준이 돈을 뿌리면 물가가 오르고, 긴축해야만 잡히는 시대다.

1. 40년 저물가 시대 (1982~2021)

연도	미국 CPI
1951년	9.4%
1970년	6.4%
1974년	12.2%
1980년	14.6%
2020년	9%

1980년 14.6% 정점을 찍고 1982년부터 안정. 약 40년간 선진국 중심으로 저물가가 지속됐다. 이전 인플레이 시기와도 결정적으로 달랐다. 그 차이의 정체가 바로 본 회차가 다루는 **3축의 마법**이다.

2. 첫 축 — 세계화의 종언

2.1 세계화는 어떻게 저물가를 이끌었나

미·소 패권 전쟁 시기에는 저개발 국가에 마음 놓고 투자할 수 없었다. 그러나 1990년 전후 미국 단일 패권 체제가 시작되며 중국·베트남 등 저임금 국가에서 생산이 가능해졌다. 자본주의 단일 체제 후 안정된 시기 — 그 자체가 저물가의 베이스였다.

2.2 세계화가 가져온 원자재 가격 안정

시점	결정적 변화
소련 붕괴 이후	동유럽 제3세계의 석유·가스·니켈·알루미늄 등 주요 자원이 쏟아져 나옴
단일 패권국 미국의 '재패' 신뢰	아프리카·남미 광산이 새로 개발됨
2000년대 초반 이후	피크 오일론 우려 → 세일 오일 개발로 석유 가격 안정 — 화물점정

2.3 세일 오일이 화물점정이었던 이유 — 물리법칙

원자재 채굴과 정제에는 막대한 에너지가 필요하다. 캐기 쉬운 원자재가 사라지면 투입되는 에너지가 급증한다.

- 1920년: 1배럴 태우면 **100배럴** 생산 - 지금: 1배럴 태워서 **20배럴** 생산 (일부는 10배럴)

그나마 세일이 등장으로 원자재 가격 상승을 억제했지만, 이는 물리법칙 문제라 기술 혁신으로 해결이 어렵다. 세일 한계가 다가오면 다시 원자재 가격은 자연스럽게 오른다.

2.4 구리 가격의 급등 — 문명의 핵심 지표

연도	구리 가격 (파운드)
2002년	1.6달러
2020년	2.8달러
2026년	5.9달러

24년 만에 약 3.7배. 외부 데이터(S&P Global, 2026-01-08)로 보면 회차 시점 후에도 압력은 계속된다 — 구리는 'substantial shortfall'에 진입했고, AI 데이터센터 한 곳에 약 5만 톤(일반 데이터센터의 3~4배) 구리가 필요하다. † 1 회차의 구리 메시지가 회차 시점 이후에도 가속 중인 흐름.

2.5 원자재 가격 상승의 4 구조적 원인

원인	설명
1. 탈세계화	이제 최저가가 아니라 우방에서 사야 함 / 제3세계에서 마음 놓고 개발하지 못함
2. 세일 오일 한계	피크 오일 다시 도래 (2026년 이후 다시 비용 절감 가능 영역)
3. 광산의 노후화	지하 10m → 100m / 1톤당 10g → 1g 이하 / 신규 광산 개발 연이은 실패
4. 자원의 무기화	중국 갈륨·게르마늄·흑연·희토류·은 수출 통제 / 러시아 천연가스 공격

자원의 무기화는 회차 시점 이후 일시 변동이 있다 — 중국이 2025년 11월 7일부터 2026년 11월 10일까지 갈륨·게르마늄·안티몬 export controls를 일시 정지하기로 결정(트럼프-시 데탕트 합의). 다만 라이선스 요구는 유지되며 글로벌 갈륨 99%는 여전히 중국 의존. 미국 텍사스 첫 비중국 갈륨 시설이 2026년 초 가동 시작. † 2 한 사이클 반복되는 자원 무기화 흐름은 회차 메시지 그대로 유효.

2.6 로봇이 가격을 낮춘다? 그 로봇 가격은?

중국이 통제한 자원이 로봇 산업에 치명적인 이유 — 모두 로봇의 핵심 부품이다.

자원	로봇 부위
갈륨/게르마늄	차세대 반도체 필수 소재 (로봇의 두뇌)
흑연	배터리 음극재 핵심 (로봇의 체력인 배터리)
희토류	자석 (로봇의 근육·모터)
은	첨단 반도체와 로봇 핵심 소재 (로봇의 신경망·회로)

로봇으로 인플레이를 잡겠다는 시나리오는 자원 무기화 메커니즘에 직접 막힌다.

3. 둘째 축 — 인구통계학적 황금기의 종언

3.1 지난 40년 인구가 물가를 찍어 누른 3가지 마법

- **노동 공급의 홍수** — 일할 사람이 끝없이 공급되니 임금이 잘 오르지 않음 - **과일 저축과 저금리** — 30~50대가 가장 저축을 많이 해서 저금리 시대 지속 - **소비보다 생산이 많은 구조** — 공급 > 수요 상태가 지속되어 물가 하락

3.2 1990 vs 2030 인구 피라미드의 역전

전 세계적으로 젊은 인구가 급감했다. 1990년 안정적 피라미드가 2030년에는 역삼각형으로 바뀐다. 노동 공급 부족 → 임금 상승 → 물가 상승의 인구 메커니즘이 본격 작동한다.

3.3 베이비부머의 저축 → 지출 전환

- 지난 40년간 저축을 담당해왔던 베이비부머 (1946~1964년생) - 이제 대부분 은퇴해 저축을 인출해 생활 - **결국 저축 감소로 저금리 시대와 작별** - 이는 **자본조달 비용 상승으로 물가 자극**

3.4 AI·로봇으로 대체하면 되지 않나?

한계	설명
로봇은 환자의 감정까지 돌보지 못한다	고령화 급증으로 요양보호사 등 인력 수요 급증 / 로봇이 그나마 쉽게 대체할 제조업 비중은 8% 수준
로봇은 세금을 내지 못한다	부양비 ↑ + 고령층 ↑ = 만성적 세수 부족 / 재정적자 ↑ → 금리 ↑ → 비용 ↑

원자재 문제와 결합되면 더 큰 문제 — 지구의 원자재는 유한하고 신재생을 감당하지 못한다.

4. 셋째 축 — 아마존 효과(IT 혁명)의 한계

4.1 아마존 효과가 물가를 낮춘 메커니즘

- **최저가 검색의 공포** — 동네마트가 비싸게 팔 수도 있었지만, 아마존(IT) 효과로 최저가 검색 → 경쟁적 판매가 인화 - **중간 상인의 실종** — 5단계(공장→총판→도매→소매→소비자) → **3단계(공장→물류센터→소비자)**

4.2 아무리 IT로 효율화해도 물리법칙이 발목

- 주문 시스템은 빛의 속도로 진화했지만 / **여전히 배송은 트럭과 사람이 투입** - IT가 아무리 발전해도 결국 휘발유나 충전 비용 필요 - **에너지 가격은 여전히 물리 법칙이 작동** - AI와 로보틱스가 발달할수록 오히려 상승 위험

4.3 AI가 물가를 낮추기 위해 넘어야 할 3 장벽

장벽	설명
초기 학습 비용 폭발	과거에는 동네마트가 비싸게 팔 수도 있었음
인프라 병목	집은 빠르게 발전하는데 고속도로(데이터센터/전력망)가 없다
천문학적 에너지 소비	미국에서 AI 데이터 센터가 들어오면 지역 전기요금 30% 상승

4.4 솔로우 명연과 생산성 폭발의 시차

> "컴퓨터 시대가 도래했다는 것은 어디서나 볼 수 있다. 생산성 통계를 제외하고는..." — 로버트 솔로우 (1987)

- 1980년대 말 컴퓨터 도래 → 생산성 실제 payoff는 **2010년대 폭발 (15년 이상 걸림)** - **Wharton 모델 (2025)**: AI가 GDP 2035년 1.5%, 2055년 3% ↑

회차 시점 직후 데이터로 보면 솔로우 패러독스가 다시 작동 중이다. 외부 데이터(Apollo · Penn Wharton 2026-02): AI 투자는 2019 \$40B → 2025 \$410B → 2026 \$660B 폭증했지만 미국 생산성 증가는 **여전히 1.3~2.2% 평탄**. 일반목적 기술(GPT)은 전기 ~40년·컴퓨터 25~35년의 시차. CEO 설문 68%는 AI 생산성 효과 0~5%로 평가. † 3 회차의 "AI는 2035년 이후" 진단이 외부 데이터로 정확히 검증.

5. 향후 어떤 상황이 오는가

- 2020년대 말까지는 AI가 물가를 낮추는 역할을 하기엔 무리 - 1980년대 이후 40년 간의 저물가 시대는 일단 막을 내림 - 이제 1970년대처럼 연준이 돈을 뿌리면 물가가 오르고 - 연준이 긴축해야만 물가를 잡을 수 있는 시대

연준이 양극단의 정책을 동시에 쓰는 모순적 시기. 한 손에서는 돈을 풀어 자본주의 흐름을 부추기고, 다른 한 손에서는 그 돈을 다시 줄이는 정책을 사용해야 하는 시기. 변동성이 큰 시대가 본격 시작된다.

6. 2026년 경제 상황에 응용

- **2026년 11월 미국 중간선거** → 미국 정부 재정지출 확대 + 연준 돈뿌리기 정책 지속 - **세계화 이전과는 달리 돈을 뿌리면 12~18개월 뒤에 물가 상승 - 주의점: 물가가 오르는 방식은 항상 비선형** - 한국도 2026년 6월 지방선거 — 정치인은 늘 단기 부양 정책 유흥

회차 시점 직후 데이터로 보면 미국 CPI는 2026년 3월 **3.3%**(2024-04 이래 최고)로 상승 추세. Fed는 2026 4월 3.5~3.75%로 보유, 중간 점도표는 2026년 1회 25bp 인하 시그널. 관세의 지연 통과 효과가 mid-2026까지 헤드라인 인플레이에 +50bp 추가 가능 전망. † 4 회차의 "비선형 + 12~18개월 시차" 메시지가 회차 시점 직후에도 정확히 작동 중.

7. 2022년 가장 최근의 인플레이션 사례 — 비선형 검증

- **2020-02** 팬데믹 위기로 양적완화와 제로금리 - **2021-04** 미국 물가 첫 4% 돌파 - **15개월 소요 비선형 상승**

이 사례는 회차의 핵심 가르침을 정량 검증한다. 양적완화의 영향은 즉각적이지 않다 — 일정 기간 후에야 본격적인 인플레이 폭발로 가시화된다. 비선형성을 인지하지 못하면 "양적완화 했는데 물가 안 오르네"라는 안일한 판단으로 큰 충격을 받는다.

8. 회차의 결론적 메시지

본 회차가 한국 청자에게 남기는 핵심 메시지는 두 줄로 압축된다.

1. 40년 저물가 시대는 끝났다 — 세계화·인구·IT 3축이 모두 무너진 구조적 변화. 일시적 사이클이 아니다. **2. 2020년대 말까지 AI는 답이 아니다** — 솔로우 시차 그대로. 단기적으로는 오히려 에너지 소비로 인플레이 자극. 1970년대처럼 연이은 돈 뿌리면 오르고 긴축해야 잡힘.

강의는 직접 매수·매도 권유를 하지 않는다 — 매월 들어다볼 인플레이 신호와 시차 인지의 룰북을 제시할 뿐이다. 깨어 있으면 비선형 상승을 미리 인지할 수 있다는 것이 메시지다.

ONE LINE
물가가 오르는 방식은 항상 비선형 — 깨어 있으면 미리 인지할 수 있다.

회차 자료 보강
본 회차의 핵심 메시지에 새로운 시각을 더하기 위해 외부 4건을 인용했다. 시간 연장 / 사례 후속 / 검증·반박 패러다임으로 매핑된다.
† 1 시간 연장 — 구리 'substantial shortfall' + AI 데이터센터 수요
회차가 인용한 구리 가격 2026년 5.9달러/파운드 의 회차 시점 직후 후속. S&P Global이 2026-01-08 발간한 보고서는 글로벌 정제 구리 시장이 'substantial shortfall'에 진입했다고 진단했고, 시장 전망은 2026년 가격이 톤당 \$11,000~\$12,500(Citi 강세 시나리오 \$13,000~\$15,000)로 분산된다. 핵심 수요 동력은 AI 데이터센터 — 단일 대형 AI 시설은 약 5만 톤의 구리가 필요 (일반 데이터센터의 3~4배). 회차의 구리 메시지가 회차 시점 이후 더 가속되고 있음을 외부 데이터가 확증.
- S&P Global, "Substantial Shortfall in Copper Supply Widens" (2026-01-08) - Goldman Sachs, "Copper Prices Are Forecast to Decline Somewhat from Record Highs in 2026" - OilPrice.com, "Copper Prices Surge Toward \$12,000 on AI Demand and Supply Chaos"
† 2 사례 후속 — 중국 자원 무기화의 일시 휴전 + 그 이후
회차가 짚은 중국 갈륨·게르마늄·흑연·희토류·은 수출 통제 의 회차 시점 이후 흐름. 중국은 2025년 11월 7일부터 2026년 11월 10일까지 갈륨·게르마늄·안티몬 export controls를 일시 정지하기로 결정 — 트럼프-시 데탕트의 일부. 다만 라이선스 요구는 유지되며 글로벌 갈륨 99%, 정제 게르마늄·안티몬 대부분이 여전히 중국에서 생산. 미국 텍사스의 첫 비중국 갈륨 시설(MTM Critical Metals)이 2026년 초 가동 시작 예정. 한 사이클 반복되는 자원 무기화의 패러다임이 그대로 — 회차의 메시지가 정제 변동 속에서도 유효.
- Pillsbury to US, "China Suspends Export Controls on Certain Critical Minerals" - CNBC, "China suspends ban on exports of gallium, germanium, indium to law" (2025-11-09) - CISIS, "Beyond Rare Earths: China's Growing Threat to Gallium Supply Chains"
† 3 검증·반박 — AI 생산성 패러독스의 정량 재현
회차의 솔로우 명연 + 생산성 폭발 시차 15년 + Wharton 2035년 1.5% 명제의 회차 시점 직후 검증. Apollo Global Management의 Torsten Slok과 Penn Wharton Budget Model이 정확히 같은 결을 진단했다. AI 투자는 2019 \$40B → 2025 \$410B → 2026 \$660B 로 폭증했지만 미국 생산성 증가는 여전히 1.3~2.2% 평탄 . 일반목적 기술(GPT)의 시차는 전기 ~40년 / 컴퓨터 25~35년 — 솔로우 패러독스 패턴이 그대로. CEO 설문 결과 68%가 AI 생산성 효과 0~5% 로 평가. PwBМ은 AI 생산성 효과가 1980년대 PC와 비슷한 국선이며 2035년 GDP +1.5%(회차 인용 그대로) 전망. 회차의 진단이 외부 데이터로 정확히 검증.
- Fortune, "Thousands of CEOs admit AI had no impact on employment or productivity" (2026) - maseconomics, "The AI Productivity Paradox: Hundreds of Billions Spent, Zero Measurable GDP Impact" - Penn Wharton Budget Model, "AI Productivity Projections" (2025~2026)
† 4 검증 — 2026 미국 인플레이 흐름과 비선형 검증
회차의 2026 11월 중간선거 → 12~18개월 시차 → 비선형 상승 명제의 회차 시점 직후 검증. 미국 CPI는 2026년 3월 3.3% (2024-04 이래 최고)로 상승 추세 — Fed의 2% 목표를 상회. Fed는 2026 4월 정책금리 3.5~3.75%로 보유, 중간 점도표는 2026년 1회 25bp 인하 시그널. 관세의 지연 통과 효과가 mid-2026까지 헤드라인 인플레이에 +50bp 추가 전망(PIIE). Fed는 2025-12 단계 매입을 시작했고 2026 4월까지 월 \$40B 패시브 유지(reserve management 명목, 그러나 실질적 유사 양적완화 효과). 회차의 "비선형 + 12~18개월 시차 + 양적완화 → 4% 돌파" 메시지가 회차 시점 직후에도 정확히 작동 중.
- PIIE, "The risk of higher US inflation in 2026" - CNBC, "CPI inflation report March 2026: Consumer prices rose 3.3%" - Federal Reserve FOMC Projections (2026-03-18)
> 본 정리본은 박종훈의 경제 로드맵 Part 2 — 시장을 읽는 눈, 2강 「왜 물가가 쉽게 잡히지 않는가?」 (2026-02-12 게시) 정규강의 정리본을 베이스로 작성했다. 외부 자료는 †1~†4로 표기한 회차 자료 보강을 통해 강의 본문과 시각적으로 구분된다. 본 회차의 메시지는 인플레이 시차와 비선형성의 룰북 — 매월 들어다볼 신호 도구 — 이며, 직접적인 매수·매도 권유를 강제하지 않는다.

자료 출처:

