

Part 3 — 위기의 파도에서 서핑하는 법

파멸의 J커브와 공포의 톱니바퀴

- 정리 2026-05-15

파멸의 J커브와 공포의 톱니바퀴

지난 강의 종합 — 성장은 S커브와 하이프 사이클을 따른다. 새 혁신에 따른 투자 수익은 기다림의 미학이다. 답답한 잠복기와 환멸의 끝자기를 못 참고 차선을 자주 바꾸는 사람이 망한다. 끈기와 인내가 성공의 조건이다.

그런데 파멸은 정반대 움직인다. **좋은 일은 천천히 오면서 우리를 담당하게 만들지만, 파멸의 J커브는 아주 갑자기 찾아와서 깜짝 놀라게 만든다.** 위기에 대응하는 방식은 성공을 기다리는 방식과 완전히 다르다. 본 회차는 그 J커브가 어떻게 움직이는지, 그리고 한국 경제가 마주한 4 종류의 J커브 — 환율·물가·세금·자산 양극화 — 가 어떻게 연쇄 폭발하는지를 정리화한다.

J커브 메커니즘 — 임계점 돌파 후 비선형 폭발

J커브는 임계점을 넘기 전까지는 평탄하다가 어느 순간 수직으로 솟구치는 곡선이다. 인플레이션·국가 부채·인구 감소 같은 3대 악재는 모두 이 모양으로 진행된다. 사람들은 지금까지의 흐름을 선형으로 그리며 "아직 괜찮다"고 안심하다가, 일본 사례처럼 상황이 급속히 나빠지기 전까지는 위기를 내다보지 못한다.

위기 한 번으로 경제적 위치가 급격히 상승하거나 하락할 수 있다. 위기 시기에는 경제 변수가 매우 급격하게 변하기 때문이다. 일반적으로 위기는 짧으면 6개월, 대공황 당시처럼 길게는 3년 반 정도 진행되는데, 이 짧은 기간 안에 모든 경제적 결정이 이루어진다. 준비 과정이 아무리 오래 걸리더라도 급격한 변화에 대비할 수밖에 없다는 뜻이다.

인플레이션 J커브 — Fed 양적완화 사례

J커브의 대표적 실전 사례가 최근 인플레이션이다. 미국 Fed의 자산 변동을 보자.

기간	Fed 자산 변화	결과
2008~2014	0.9조 → 4.5조 달러 (5배 ↑)	인플레 안 음
2020~2022	4.5조 → 9조 달러 (2배 ↑)	물가 수직 절벽 (J커브)

1차 양적완화 6년간 3.6조 달러를 풀어도 인플레가 안 오자, 시장은 "이번에도 괜찮다"고 안심했다. 폴 크루그먼은 "돈을 아무리 찍어도 이제 인플레가 안 일어난다"고 단언했고, 파월 연준 의장조차 2022년 상반기까지 "인플레는 일시적"이라며 큰소리쳤다. 결과는 J커브 폭발.

이 사례가 보여주는 핵심은 단순하다. **에너지가 응축됐다가 임계점을 넘는 순간 비선형으로 폭발한다.** 주류 경제학자들이 모든 경제 현상을 선형으로 바라보기에 매번 빗나간다. 지금 괜찮다고 다음 분기에 안전할 거라고 확신해서는 안 된다.

인간의 3 가지 편향 — 17년 호황의 이면

인간이 J커브를 인식하지 못하는 이유는 세 가지 편향 때문이다.

- **선형 편향:** 경제 변수는 선형으로 움직일 것이다 - **반복 편향:** 지난번에 돈 풀어도 안 올랐는데 이번에 오겠어? - **낙관 편향:** 나쁜 일은 좀처럼 일어나지 않을 것이다

평시에는 이 낙관 편향이 오히려 돈을 벌게 해준다. 일반적으로 경제 위기는 8-9년 주기로 찾아오기 때문에 평소엔 낙관 모드가 유효하다. 문제는 현재 상황이 정상이 아니라는 점이다.

2009년부터 현재까지 무려 17년 동안 큰 위기 없이 호황이 지속되고 있다. 위기 사이클이 보통 11년을 넘지 않았던 인류 역사에 비추면 매우 이례적이다. 팬데믹 위기는 참나에 지나갔고, 당시 돈 잔치를 벌인 덕분에 2009년부터 시작된 상승장이 여전히 이어지고 있다. 그러나 Fed가 풀 돈이 임계점에 도달하면 이 문제가 언제 수면 위로 떠오를지 모른다. 인플레이션율 2→3%는 사람들이 그럴 수도 있다고 생각하지만, 4→5%를 넘어서면 공포에 질려 9%까지 순식간에 끌어올리는 에너지를 갖게 된다. **공포의 회오리가 J커브를 만드는 마지막 완성 요소다.**

한국 고령화 가속도 — 일본을 추월하는 곡선

대한민국이 절대 피할 수 없고 이미 결정된 J커브는 고령화다. 합계 출산율 0.75~0.8을 기록한 2024~2025년을 보았기에 20년 뒤 사회로 진출할 인구는 이미 정해졌다. 65세 이상 인구의 증가 속도를 일본과 비교하면 충격적이다.

기준	일본	한국
500만 명 돌파	1963	2008
1,000만 명 돌파	1979 (16년)	2024 (16년)
1,500만 명 돌파	1990 (11년)	2035 (11년, 예상)
2,000만 명 도달	—	인구 너무 빨리 줄어 불가

500→1,000만은 일본과 같은 16년이지만, 한국은 인구 자체가 빨리 줄어 고령층 인구조차 피크를 치고 떨어진다든 황당한 예고가 붙어 있다. 어느 나라보다 J커브 효과가 심하게 나타날 구조다.

부양비 J커브 — 2050년 1:1 부양 시대

부양비는 노동 인구 100명이 부양해야 할 노인 수를 나타낸다.

- **2000년:** 9명의 노동 인구가 노인 1명 부양 → 한국 경제 빠른 성장 - **2020년:** 4.3명이 1명 부양 → 부양비가 영국·네덜란드 추월 시작 - **2030년 초반:** 2명이 1명 부양 - **2050년: 1명이 1명 부양** — 유례없는 구조

기초연금 30만 원을 노인이 받으면 청년이 30만 원을 내줘야 하는 경제로 바뀐다는 뜻이다. 프랑스·독일·영국 경제가 망가지 가장 중요한 원인이 부양비이고, 일본이 1990년대부터 무너진 근본 원인이 부양비였다. 한국은 2025~2026년부터 J커브 본격화 — 재패니피케이션의 길로 진입할 가능성이 매우 높다.

수입 절벽과 지출 폭발 — 기초연금만 봐도 18배

일하는 사람 비중이 급격히 줄면 **수입 절벽 + 지출 폭발**이 동시 발생한다. 9:1에서 1:1로 바뀌면 소득세·법인세·소비세를 부담할 주체가 사라진다. 반면 기초연금·국민연금·건강료 같은 사회적 지출은 폭발적으로 늘어난다. 65세 이상 인구는 미만 인구보다 의료 방문 빈도가 4배 높다는 통계도 있다.

기초연금 하나만 봐도 J커브가 명확하다.

연도	기초연금 예산	납세 인구
2014	6.9조 원	—
2024	24.4조 원	3,657만 명
2030	40~52조 원	—
2050	80~125조 원	2,398만 명

세수는 부족해지는데 지출은 3배 이상 급증한다. 정부가 세율을 높이거나 복지를 줄여야 하지만 둘 다 어렵다. 사회 보장 제도를 대폭 축소하는 데 성공한 나라는 2010년 국가 부도 위기를 겪었던 그리스 정도뿐. 프랑스 마크롱 대통령이 복지 축소를 시도했을 때 시내가 불타는 시위를 봤듯이 어느 국민도 혜택 축소에 찬성하지 않는다. 결국 국가는 국제 발행을 늘리는 방향으로 갈 수밖에 없다.

실버 민주주의 — 2029 한국 대선 본격화

2024년 총선을 기점으로 헌정 사상 처음으로 60대 이상 유권자(1,400만 명)가 20~30대 유권자(1,300만 명)를 추월했다. 2030년이 되면 투표율을 고려할 때 60대 이상의 영향력이 과반에 이를 가능성이 높다. **2029년 대선**이 한국판 실버 민주주의가 본격화되는 중요한 기점이 된다.

정치권은 다수를 차지하는 고령층 유권자의 눈치를 보며 정책을 펼 수밖에 없다.

일본 역시 1990년대 후반부터 실버 민주주의가 시작되어 2010년대에 가속화됐다. 고령층 표심을 의식해 노인 복지 지출을 줄이지 못한 결과 국제 발행량이 J커브로 급증했다. 맏입찰 주체가 부족해지자 일본은행이 무제한으로 돈을 찍어 국채를 직접 사들이는 기형 구조가 형성됐다. 일본 중앙은행이 국채를 가장 보유한 단일 주체가 됐고, 천문학적 돈이 풀려 엔화 가치가 구조적으로 하락했다. **우리가 흔히 아베노믹스라고 부르는 정책의 실체는 사실상 실버 민주주의를 유지하기 위한 수단이었다.**

아베노믹스 = 일본판 실버 민주주의

아베 정권은 고령층 복지는 유지·확대하면서 젊은 층 세금은 올리지 않는 인기 위주의 정책을 펼쳤다. 고령화로 인구 자체가 늘어 복지 혜택 수준이 그대로라도 전체 예산이 몇 배로 증가하는 구조였다. **세 개의 화살이라는 포장지는 실질적인 효과보다 정치적 명분을 위한 것이었고, 그 실체는 국가가 빚으로 버티며 돈을 무한정 찍어내는 외발 자전거였다.**

결과는 명확했다.

- 엔화 가치 반토막 — 1달러 75엔 → 155~160엔 - 일본 물가 2 → 3% 이상 급등 - 임금은 안 오르는데 물가만 상승 → 일본 국민 삶 매우 힘들어짐 - 외국인에게는 일본 물가가 저렴해 보이는 착시, 정작 일본인들은 가난해진 현실

이를 현재 한국에 대입하면 1,480원에서 2,900~3,000원으로 환율이 치솟는 셈이다. 수입 물가 폭등 → 구매력 급감 → 해외여행·소비 위축 — 강사 진단은 "굉장히 큰 고통"이다.

한국 vs 일본 — 학습효과 + AI 알고리즘이 만들 초광속 J커브

다만 한국은 일본과 다르다. 차이를 정리하면 다음과 같다.

지표	일본	한국
통화 지위	엔화 = 3대 기축통화	원화 = 국제통화 진입 못함
GDP 대비 수출	17%	40% 안팎
가계 부채 / GDP	65%	120% (세계 최고 수준)
가계 순자산 中 부동산	37%	75% (세계 최고)
합계 출산율 (2.1→)	1.3	0.75 (2배 빠른 감소)

이 비교의 결론은 단순하다. 일본보다 더 과격한 충격이 예고돼 있다. 게다가 일본이 아베노믹스로 엔화 가치가 본격 무너지기까지 10년 걸렸다면, 한국은 그보다 훨씬 짧은 가능성이 크다. 이유는 두 가지다.

① **학습효과** — 전 세계 투자은행과 거대 자본들이 일본 사례를 이미 봤다. "돈을 풀면 일본 경제가 살아날까? 엔화 가치가 폭락할까?"를 10년 동안 긴가민가하며 관찰한 그 학습이 이제 한국에 적용된다.

② **AI 알고리즘 시장 지배** — 현대 금융 시장은 AI와 알고리즘이 주도한다. 일본보다 2배 빠른 고령화 속도, GDP 대비 120% 가계 부채 등을 입력값으로 받은 기계가 먼저 원화를 팔아치울 가능성이 높다. 한 주체가 팔기 시작하면 알고리즘이 따라 파는 가속도가 붙는다.

2022년 시작된 한국판 아베노믹스

한국판 아베노믹스의 원인은 2022년으로 본다. 정치적 상황과 무관하게 매년 세수 부족 또는 확장적 재정 운영으로 약 100조 원 규모 적자가 누적되고 있다. 국제 금리가 흔들릴 때마다 한국은행은 채권 시장에 개입해 금리를 끌어내리는 **유사 양적완화**를 실시해 왔다. 원화가 기축통화가 아니라 일본처럼 대공조 양적완화는 못 하지만, 국고채 금리 관리라는 형태로 같은 효과를 추구하고 있다는 진단이다.

강사 결론은 명확하다. **일본이 10년 버틴 것에 비해 한국은 2022년부터 같은 정책을 시작했고 시장 경형치도 쌓여 있어, 2026~2027년 임계점에 다다를 위험이 매우 높다.** 환율의 J커브에 대비해야 하며, 가격 조정을 받을 때마다 달러·금 같은 글로벌 자산을 확보하는 전략이 핵심이다.

환율 J커브 트리거 4 종

환율 J커브를 만들 트리거는 강의 시점에 4 가지가 정렬돼 있다.

① **세수 절벽 현실화 (2027년~)** — 2026년은 반도체 호황으로 초과 세수가 나오지만 2027년은 유지 불가능하다. 메모리 반도체 회사들의 새 펌이 대거 완공되며 단가가 낮아지는 사이클이 한국에서 반복돼 왔다. 메모리 사이클은 2027 상반기·하반기 또는 2026 말에 다음 단계 진입 가능. 주가는 사이클이 꺾이기 6~9개월 전 선행 반응한다. 삼성전자·SK하이닉스의 보너스가 줄면 법인세·소득세가 동시에 감소한다. 외국인은 이를 보통 1년 앞서 본다.

② **국민연금 보험료 인상 → 달러 매수 가속** — 본래 2027년이면 국민연금 지출이 수입을 초과해 더 이상 달러를 매수할 필요가 없어 환율 하락 요인이 될 수 있었다. 그러나 연금 개혁으로 보험료를 소득 9%에서 13%로 점진 인상하면서 당분간 유입이 더 많아진다. 유입액의 60%를 달러로 전환해야 하는 구조라 환율 상승 압력이 늘어난다. 정부가 55%로 줄여도 거의 절반을 달러로 바꾸는 상황은 확실하다. (참고 — 국민연금이 코스피를 계속 매수하면 2034~2035년경 대규모 매도해야 해 코스피 폭락 위험도 함께 잠재된다.)

③ **미국 금리 인하 사이클 종료 (2027년~)** — 트럼프 대통령이 이란을 공격하면서 하루 전쟁 비용 1조 3,000억 원을 쓰고 있다. 연간 국방비 1,300조 원을 쓰는 미국이라 해도 현재 재정 적자가 너무 커 운영 가능성. 비용을 돈 찍어 막으면 미국 물가가 튀고 금리 인하 사이클이 조기 종료된다. 파월 의장이 임기 종료 후 6월 첫 금리 인하를 우기지만 현재 물가로는 쉽지 않다. 강사 진단 — 6월의 금리 인하가 처음이자 마지막일 수 있고, 2026년 말이나 6월조차 동결될 수도 있다. 달러 약세 요인이 사라지면 환율 J커브 트리거가 추가 정렬된다.

4 J커브 연쇄 폭발 (Chain Reaction)

환율 J커브에서 시작된 폭발은 순차적으로 전이된다.

- **1번 타자:** 환율 상승의 J커브 - **2번 타자:** 물가 상승의 J커브 - **3번 타자:** 세금 폭탄의 J커브 - **4번 타자:** 자산 양극화의 J커브

물가 J커브 3 단계: ① 수입 물가 폭등의 전가 — 일본도 못 견딘 엔화 약세 인플레. ② 억눌린 공공요금의 역습 — 한전 200조 원 적자라는 어마어마한 빚으로 만들어 둔 허상이 깨지면 공공요금미 폭등한다. 한전 빛이 300~400조까지 쌓이면 무너진다. ③ 인건비-서비스 악순환 — 노조 협상력이 일본보다 강한 한국에서는 물가 오르면 인건비가 오르고 다시 서비스 물가가 오르고 다시 서비스 물가가 오르는 악순환에 진입한다.

세금 J커브 3 단계: ① 건보료 상한선 10% 붕괴 (2028년 전후) — 요율 10% 넘으면 눈덩이처럼 불어난. ② 세금의 기습 인상 — 초기엔 부동산 세금, 2030년 60세+ 과반 넘으면 근로소득세·법인세. ③ 소비세(부가세) 인상 — 일본처럼 최후의 수단. 일본은 돈 찍어 세금 인상을 늦췄지만 한국은 국제통화가 아니라 무제한 돈 찍으면 원화 휴지가 된다.

자산 양극화 J커브: 3억 배는 사람은 생활비 1.2억 → 1.4억으로 늘어도 큰 타격 없지만, 3,000~5,000만 원 소득자는 소득 대부분을 소비에 쓰니 물가 10% 인상만 돼도 가계가 적자라 바뀐다. 게다가 60세+ 유권자가 과반 넘으면 부동산 임대 수익이나 은퇴 이자로 사는 이들의 표를 의식해 **자본 이득보다 노동 소득에 세금도 더 물릴 가능성**이 높다. 월급쟁이 세금 부담이 자본 이득자보다 상대적으로 커진다.

질세 재테크 — 2030년대 핵심

자산 양극화의 마지막 단계까지 약 5년 인종이 남았다는 게 강사 판단이다. 그 안에 빨리 파이프라인을 만들어야 한다. 위로 올라갈 수 있도록 훈련하고 연구하며 대비해야 한다. 강사 본인이 양극화 자체를 막을 힘은 없으니 청자가 직접 대비해야 한다는 명시다.

2030년대 질세 핵심 3 가지:

- **질세 계좌 (ISA/IRP/연금) 풀매수 활용** — 2030년대엔 노동 소득·법인세가 중과세될 가능성이 높으니, 질세 계좌를 철저히 이용하는 사람이 승자가 된다. - **합법적 가족 증여를 통한 분산** — 금융소득 2,000만 원만 넘으면 종합소득세. 자산 분산이 질세의 기본. - **KRX 금시장 면세 활용** — 거래 수수료 낮고 양도 차익 비과세인 놀라운 시장. 2030년대에 세율이 급등해도 정부가 갑자기 과세하기는 어렵고, 도입 이후 수익만 과세할 가능성이 높다.

"**이제 재테크는 세테크입니다.**" 강사 결론이 짧고 명확하다.

다음 회차 예고 — 국가 부채 J커브 (Part 4)

마지막으로 강사는 본 회차가 한국 J커브 4 종을 다뤘다면, **Part 4는 미국·글로벌 국가 부채 J커브**를 본격적으로 다룬다고 예고한다. 한국 국가 부채도 앞으로 10년간 J커브로 빠르게 늘어날 것이며, 우리의 전략이 완전히 바뀌어야 한다. 2008년 글로벌 금융 위기 이후 세계 경제는 국가 주도 성장의 시대로 바뀌었고, 그 여파로 금리는 상승 압력에 놓였다. **지난 40년의 재테크 전략과 향후 30년 전략은 완전히 달라진다.**

국가 부채 급증 시대에 돈의 법칙이 달라졌음을 정확히 인식한다면 — 강사 메시지로는 — 이는 위기가 아니라 새로운 기회가 된다.

ONE LINE

이제 재테크는 세테크다. 지난 40년의 재테크 전략과 향후 30년 전략은 완전히 달라진다.

출처	
박종훈의 지식한방 — Part 3-3강 「파멸의 J커브와 공포의 톱니바퀴」 (2026-03-20 게시, fanding.kr/@kpunch/post/181063).	

자료 출처: korea.kr · sangdammo.com · tradingeconomics.com · ceicdata.com · sg.finance.yahoo.com · dfo.sg · korea.kr · daeryunlaw.com