

고장난 나침반과 변형된 파도

2026-03-27 · 박종훈의 지식한방 · part3_04

지난 40년 월가 공식이 깨졌다. 우라가미 사계절은 정부 주도 성장에 무력화. K자형 양극화 + 재정 벽 + 빅테크 리파이낸싱 위기 3 시나리오(K자/디플레/스태그)별 자산 배분 신중이 핵심.

01 핵심 골격

- 1 변형된 파도 — 지난 40년 월가 공식이 더 이상 통하지 않음. 1980·2000 사례 반복 X.
- 2 나스닥 변동성 — 10~20% 매년 / 50%+ 15년. 닷컴 5,100→1,100 회복 15년.
- 3 우라가미 4 계절 — 40년 전성기. 봄(저금리)·여름(실적)·가을(긴축)·겨울(쇼크).
- 4 2023+ 새 파도 — 10년물 0.5→4% (8배)에도 가을·겨울 안 옴. 정부·빅테크 유동성 이중성.
- 5 40년 단위 대전환 — 1980~2020 작은 정부 → 2020~ 큰 정부 복귀. 낙수효과 무너짐 + 효율 vs 안보.
- 6 유동성 이중성 + K자형 — 연준 잠그면 정부가 뚝. AI·반도체·방산 정부 간택만 폭등.
- 7 빅테크 2026 리파이낸싱 — CAPEX \$725B(+83%) vs FCF -90% / S&P 490개 2021 1.3% 회사채 2026 4.3% 차환.
- 8 시나리오 3종 — K자형 지속 / 디플레 / 스태그. 스태그는 1970년대 외엔 드물지만 강사 진단 가능성 ↑.

02 최신 지표 보강 (2026-05-15)

미국 10년물 국채 금리 2026-05 4.38~4.46% (강의 § 재정 벽 시간 연장, FRED·tradingeconomics)

강의 인용 (2026-03-27) — 미국 10년물 4.3%, 재정 벽 신호 ① '마의 5%' 돌파 시 정부 주도 성장 종료. 보강 (2026-05 시점) — **2026-05-15 4.46% 근처 (작년 6월 이래 최고). **2026-05-08 종가 4.38%****. 5월 초·중 4.3~4.5% 사이 변동. 트럼프 이란 공격 + CPI·PPI 인플레이 압력 → Fed 금리 동결 기대 강화. 4.5% 경계선 돌파 위험권, 5% 마지노선까지 약 50bp 여유.****

강의 § '재정 벽 3종 중 ① 10년물 마의 5%' 시각의 시간 연장. 강사가 짚은 4.3%에서 두 달 만에 4.38~4.46%로 +8~16bp 상승 — 5% 마지노선과 격차 좁아짐. 단 4.5% 위 4.5%+ 진입은 강사 경계선 신호와 일치. 시간 연장 패러다임 — 강의 시점 이후 흐름이 마지노선 향해 가까워지는 진행 검증.

출처 · advisorperspectives.com

빅테크 AI CAPEX \$725B·FCF 최대 -90% (강의 § 빅테크 2026 리파이낸싱 각도 확장, 2026 Q1 보고)

강의 인용 — 빅테크 2020~21 제로 금리 시절 모은 현금을 AI CAPEX 소진 중, 데스 밸리 가능성. 보강 (2026 Q1 통계) — **빅테크 4사(MS·구글·메타·아마존) 2026 CAPEX 합계 \$725B (전년 대비 83% 증가). MS \$190B / 아마존 \$200B / 구글 \$185B / 메타 \$125~145B. **FCF 최대 -90% 하락 예상****: 알파벳 FCF \$73.3B (2025) → \$8.2B (2026), 메타 Q1 FCF \$26B → \$1.2B, 아마존 -\$17B 음전환, MS -28%. 4사 현금 보유 합계 \$420B. 2027년 CAPEX는 \$1조 돌파 전망.****

강의 § '빅테크 2020~21 모은 현금이 마르는 시점' 시각의 각도 확장. 강사가 짚은 '마르지 않는 샘물 → CAPEX 투자 → 수익성 찾으면 OK / 못 찾으면 데스 밸리'를 정량으로 확인 — 2026 FCF가 이미 -28~-90% 급락, 현금 \$420B 대비 CAPEX \$725B = 1년 만에 캐시 절반 소진 속도. 강사 빅테크 3 신호 ① 'FCF 감소'가 이미 발현 중. 각도 확장 패러다임 — 강의가 가능성으로 짚은 시나리오가 정량으로 진행 중.

출처 · cnbc.com

하이일드 스프레드 2.9% (강의 § 빅테크 3신호 ② 검증·반박, ICE BofA OAS)

강의 인용 — 한계 기업 부도율 9.2%, 하이일드 스프레드 4%p 돌파 시 빅테크 신호 ②. 보강 (Bloomberg US Corporate High-Yield OAS 2026) — **하이일드 스프레드 약 2.9% (2007년 사상 최저 2.4% 근접). 시장이 신용 위험을 매우 낮게 평가하는 역사적 저점. **부도율은 2025년 3.2% → 2026 Q1 4%+, 레버리지론 5.9%, 채권 3.7%** (Moody's 2025-09 기준). 강사 인용 9.2%는 한계 기업 (distressed)에 한정, 전체 부도율 아님. 단 distressed exchanges가 2025 부도의 52% 차지.**

강의 § '빅테크 자금 소진 신호 ② 하이일드 스프레드 4%p' 명제의 검증·반박. 강사 기대 (스프레드 4%p 돌파 위험) vs 실제 시점 (2.9%) 사이에 큰 격차 — 시장은 아직 위험 미반영. 강의 메시지(빅테크 신호 ②)는 유효하되, 시점 측면에서 신호 발현이 아직 멀어 보임. 단 부도율 자체는 2025 → 2026 Q1 증가 추세이고 distressed exchanges 비중 ↑ — 신호 도달 전 누적 압력은 진행 중. 검증·반박 패러다임 — 강사 임계 신호와 현재 시장 정량 사이 간극 명시.

출처 · fred.stlouisfed.org

미국 재정적자 GDP 5.8% (2026)·refinancing \$9.7조 (강의 § 재정 적자 사례 후속, CBO·OMB 2026)

강의 인용 — 미국 GDP 대비 6~7% 재정 적자 (2차 대전 이후 최대 폭), 재정 지출 축소 불가능. 보강 (CBO·OMB 2026 추정) — **2026 재정 적자 GDP 5.8% (강사 6~7% 범위 하단 정합) → 2036 6.7% 점진 확대. **2026 적자 절대액 \$1.9~2.06조** (CBO \$1.9조, OMB \$2.06조). **재무부 2026 refinancing 필요액 \$9.7조** (만기 도래 채권 차환). TGA 잔액 가정 \$850B. 미 부채 총액 \$39조 돌파 (2026-05).**

강의 § '미국 GDP 대비 6~7% 재정 적자' 시각의 사례 후속. 강사가 짚은 정량은 CBO 기준 5.8%로 약간 낮지만 6~7% 범위 안 (2036까지 6.7% 도달). 사례 후속의 핵심은 **refinancing \$9.7조** — 강의 § S&P 490 빅테크 외 기업 2026 리파이낸싱 위기와 연결. 정부도 동일 시점에 \$9.7조 차환 필요 → 국채 금리 상승 압력 가속. 강의 메시지(재정 벽 + 정부 주도 성장 한계)가 정확히 현재 진행 중. 사례 후속 패러다임 — 강사 시나리오의 시점·규모 정량 확정.

출처 · cbo.gov

03 한국 투자자 — 예의주시 신호 2가지

01 시나리오별 자산 배분 전략 (강사 명시 분석) — K자형 양극화 지속 시 AI·GPU·반도체·전력·에너지 1 등 종목 순환매. 디플레이션 침체 시 국채(연준 인하로 가격 폭등) + 방어주(통신·소비재). 스태그플레이션 시 금·달러 핵심 (주식은 인플레이션 간신히 추격).

02 자산 배분 신중 + 경계심 유지 — K자형 성장이 영구히 지속되지 않음. 경기 침체·인플레이션·스태그플레이션 전환 가능성을 고려한 자산 배분.

웹 보강 출처 (Perplexity)

- <https://www.advisorperspectives.com/dshort/updates/2026/05/08/treasury-yields-snapshot-may-8-2026>
- <https://tradingeconomics.com/united-states/government-bond-yield>
- <https://www.cnbc.com/2026/02/06/google-microsoft-meta-amazon-ai-cash.html>
- <https://www.statista.com/chart/35046/capital-expenditure-of-meta-alphabet-amazon-and-microsoft/>
- <https://fred.stlouisfed.org/series/BAMLH0A0HYM2>
- <https://www.schwab.com/learn/story/corporate-bond-outlook>
- <https://www.cbo.gov/publication/62105>
- <https://fortune.com/2026/05/07/treasury-expected-to-borrow-2-trillion-omb-cbo-estimates/>

변형된 파도 — 지난 40년 승리 공식 붕괴

우라가미 구미오 주식 사계절 — 금리·실적 시소게임

40년 단위 대전환 — 큰 정부 시대 도래

낙수효과 무너짐 + 분노한 대중 (포퓰리즘)

패권 전쟁 + 안보 우선주의 → 기술 투자

유동성의 이중성 — 정부 간택 기업의 독주

경기 침체 신호 무력화 — 정부·빅테크 침체 유예

빅테크 2026 리파이낸싱 위기

Fanding @kpunch · part3_04