

Part 3 — 위기의 파도에서 서핑하는 법

# 위기를 보는 눈

· 정리 2026-05-15

<p><b>위기를 보는 눈</b></p>
<p>지금까지 Part 3에서 너울·파도·물보라까지 공부했다. 이론은 충분히 익혔는데 실전에서 활용하지 못한다면 쓸모없는 이론이 된다. 본 회차는 <b>실전 활용 + 위기를 보는 눈 + 한국 투자자만의 무기</b> — Part 3 시리즈 결론이다.</p>
<p>폭락장이 과연 나쁜 것일까? 만약 대비를 해 두었다면 폭락장은 오히려 돈을 벌 수 있는 엄청난 기회가 된다. 앞으로 폭락장이 전혀 없이 주가만 천천히 오르는 상황보다, <b>폭락 후 다시 급등하는 장이 더 많은 부의 역전 기회를</b> 제공한다. 워런 버핏의 명언처럼 주가가 떨어질 때 탐욕을 느끼는 — 다른 사람들과 반대로 움직이는 — 것이 매우 중요하다.</p>
<p>현재 상황을 보자. 작년 코스피가 낮았을 때 한국 개인 투자자들이 10조 원 넘는 주식을 팔았다. 그런데 올해 1~3월 동안 50조 원, 3월 말까지는 60조 원이 훨씬 넘는 금액을 투자했다. 평균 3,000만 원씩 환산하면 300만 명이 코스피 5,200을 넘은 뒤 뒤늦게 투자한 셈이다. 정확히 반대 사이클로 움직이고 있다.</p>

<p><b>위기 분석 원칙 — 폭락은 항상 다중 파도</b></p>
<p>폭락장에서 99%의 투자자가 엄청난 손실을 입는 이유는 <b>물보라가 다중 파도로 밀려와 눈을 가리기</b> 때문이다. 파도가 한 번만 친다면 물보라에서 벗어날 수 있지만, 파도가 계속 밀려오면 물론 극심한 물보라가 시야를 흐린다. 파도를 너울로 착각하거나 물보라를 파도로 착각하는 과정에서 전 재산을 잃는 매우 위험한 선택을 하게 된다.</p>
<p>카너먼과 트버스키의 연구에 따르면 손실의 고통은 이익의 기쁨보다 2~2.5배 더 크다. <b>뇌는 가짜 반등(물보라)에 안도하고, 진짜 바닥 공포에서 도망친다</b>. 이 비대칭이 99%의 손실 패턴을 만든다.</p>
<p>상승장과 하락장의 속도는 정반대다.</p>

상승장	하락장
<p><b>엑스플레이터</b> — 천천히, 지루하게</p> <p>꾸준히 오른다</p>	<p><b>엘리베이터</b> — 순식간에 떨어진다</p> <p>그것도 여러 번</p>

"바닥이다" 헤드라인이 여러 번 나오며 그때마다 사람들은 속는다. 이게 다중 파도의 본질이다.

<p><b>1929 대공황 — 가장 잔혹한 다중 파도 사례</b></p>
<p>가장 많이 하락한 대공황의 흐름은 다음과 같다.</p> <p>- <b>1929-09</b>: 고점, 버블 절정 - <b>1929-11</b>: 첫 폭락 -48% → 반등 +48% (포인트의 절반 회복). 언론: "최악은 끝났다" - <b>이후</b>: 80% 추가 폭락 — 5-6개월 독립 하락 파동 - <b>1932-07</b>: 진짜 바닥, 고점 대비 -<b>89%</b> - <b>회복</b>: 15년 이상 — 1945년에도 고점 탈환</p>
<p>첫 폭락 한 달 반 동안 48% 떨어지고 48% 반등하자 사람들은 "하락장 끝났다"고 판단했다. 그러나 그 이후로 하락 파동이 5개 더 이어지면서 결국 89% 하락했다. <b>떨어졌다가 반등하고 다시 떨어지는 과정 때문에 투자자들이 빠져나오지 못한다</b>. 만약 주가가 단순히 89%까지 지속적으로 하락했다면 누구나 빠져나올 수 있었을 것이다. 다중 파도가 잔혹한 진짜 이유다.</p>
<p>대공황 사례를 다루는 것은 2026년에 대공황 같은 위기가 올 거라는 의미가 아니다. <b>가장 많이 하락했던 상황조차 어땀했는지를 이해하는 데 매우 좋다</b>. 최악의 상황에서도 대비할 수 있는 방안을 고민할 수 있기 때문이다.</p>

<p><b>시장 바닥 신호 3 가지 — 정책·거래량·금리</b></p>
<p>대공황은 1932년 진짜 바닥을 찍고 1933~1934년 4개월 만에 +100% 가장 위대한 랠리를 펼쳤다. 이때 시장이 반등한 조건 3 가지:</p> <p>① <b>정책 대전환</b> — 루즈벨트 대통령 등장, 후버의 과오 인정 X. 정책 기조를 완전히 전환할 수 있는 새 정권이 핵심. 위기를 맞이한 기존 정권은 정책 기조를 바꾸기 어려운 특성이 있다. 글로벌 금융위기 당시도 부시 → 오바마 정권 교체가 핵심 신호였다. (강사 시라: 트럼프 임기 중 위기 발생 시 임기 절반 이후가 더 바람직 — 임기 전반기 위기는 혼란이 더 커지고 하락장이 더 깊어진다.)</p> <p>② <b>거래량 실종</b> — 대중이 시장을 포기했음을 의미. 주가가 89% 하락해 10분의 1 토막이 나면 "팔 가지조차 없다"고 인식돼 거래량이 사라진다. 몇 % 하락했는지보다 <b>거래량이 바닥을 드러낸 상태가 한두 달 지속되는 현상</b>이 더 중요하다. 시장이 바닥에 근접하고 있음을 시사한다.</p> <p>③ <b>금리 안정</b> — 금리가 지속적으로 높으면 채권이 주식보다 유리. 강사 본인은 주식 보유량에 상응하는 SGOV(미국 단기채 ETF) 같은 상품 보유를 권한다. 현재 SGOV 분배금 약 3.8% — 주식으로 5~10% 확신 없으면 일부 보유 권장. SGOV 분배금이 2%로 하락하면 매력 떨어져 주식 비중 늘리는 전환 시점.</p>

<p><b>위기 3 가지 얼굴 — 너울 / 파도 / 물보라</b></p>			
<p>위기는 시간 스케일에 따라 3 종류로 나뉜다.</p>			
구분	본질	지속 기간	사례
<p><b>너울급</b></p>	<p>구조 — 진짜 배경</p>	<p>10년 이상</p>	<p>한국 고령화·부채 J커브, 외국인 37조 매도</p>
<p><b>파도급</b></p>	<p>중기 — 조용히 다가옴</p>	<p>2~4년</p>	<p>미국 사모 신용 \$2조, 금리 디폴트를 5.8%, Fed 1회 인하만</p>
<p><b>물보라급</b></p>	<p>단기 — 눈앞 가지지만 곧 사라짐</p>	<p>수개월</p>	<p>이란 전쟁 유가 \$107~120, 코스피 -20%</p>

**물보라만 보면 파도에 쓸리고, 파도만 보면 너울에 가라앉는다**. 2026년 3월 시점에는 세 시계가 동시에 돌고 있다. 이란 전쟁 시선이 쏠려 있는 동안 파도(사모 신용)가 조용히 움직이고, 너울(고령화·부채)이 그 뒤에 잠재돼 있다.

이란 전쟁 자체는 물보라지만, 유가가 영구적으로 120~150달러를 넘어선다면 파도로 변할 수 있다. 사모 신용 문제가 확대되거나 AI 기업의 추가 투자가 줄어들면 인공지능 투자 자체를 뒤바꿀 수 있는 파도가 된다.

<p><b>사모 신용 = 바퀴벌레</b></p>		
<p>JP모건 CEO 제이미 다이먼이 사용해 유명해진 표현이 있다. <b>"바퀴벌레 한 마리를 보면 뒤에 수십 마리가 있다."</b></p>		
증위	정체	의미
<p>눈가림 물보라</p>	<p>이란 전쟁 / 유가 / 뉴스</p>	<p>진짜 문제를 가리는 스크린</p>
<p>징후 바퀴벌레</p>	<p>사모 신용 \$2조 / 디폴트 5.8% / 환매 동결</p>	<p>첫 번째 균열 신호 — 뒤에 더 있다</p>
<p>근본 원인 진짜 문제</p>	<p>미국 과잉 부채 + AI 레버리지 + 금리 고착화</p>	<p>재정 도미노 — 흔들리면 사모 신용은 시적이 불과</p>

블루아을 같은 사모 신용 회사들이 이상한 행동을 하며 환매를 중단하는 상황을 보고 다이먼이 던진 표현이다. 사모 신용은 현재 수면 아래에 있지만 언제 드러날지 모른다. **"뒤에 몇 마리가 더 있을까"** 하는 고민이 위험 식별의 핵심이다.

<p><b>피보나치 61.8% 규칙 — 위치 도구, 예언 X</b></p>	
<p>증시가 하락 후 반등할 때 진짜 반등인지 가짜인지 판단하기 어렵다. 인간이 수많은 노력으로 만든 통계 도구가 피보나치 수열이다. 미신이 아니라 통계에 기반한다.</p>	
피보나치 위치	해석
<p>38.2%에서 막힘</p>	<p>반등이 약하다는 신호 — 기다려라. 너울 하락 아직 진행 중</p>
<p>61.8% 돌파 + 거래량 동반</p>	<p>진짜 반등인지 수급으로 교차 확인 필요. 파도 방향 전환 가능성</p>
<p>61.8% 지지선 붕괴</p>	<p>너울 자산(달러·금)으로 리밸런싱 시점. 다음 하락 파동 강력 경고</p>

61.8%는 하락 폭의 절반을 수학적으로 정밀화한 비율이다. 시장이 61.8%를 넘어 다시 반등하면 다소 늦더라도 진입할 수 있는 원칙이 있다. 단 **거래량이 동반돼야** 한다. 거래량 없이 억지로 끌어올린다면 가짜다.

미국 시장 매매의 약 80%는 알고리즘이 담당한다. 알고리즘에는 61.8% 같은 경험치가 모두 입력돼 있어 우리는 이 정보를 아는 알고리즘과 경쟁한다. 피보나치는 위치를 알려줄 뿐 너울을 이길 수 없다 — 다음 사례가 그 증거다.

<p><b>한국 투자자만 가진 무기 — 수급 3 주체 실시간</b></p>	
국가	정보 공개
<p>미국</p>	<p>3개월 후 13F 분기 보고서. 장중 실시간 공개 없음</p>
<p>일본</p>	<p>주 단위 집계 후 공개. 실시간 없음</p>
<p><b>한국</b></p>	<p><b>외국인·기관·개인 장중 실시간 공개</b></p>

이건 전 세계에서 거의 유일한 시스템이다. 그런데 대부분의 한국 투자자가 쓰지 않는다. **수급 3 주체를 읽는 눈이 곧 전장을 내려다보는 능력이다**.

3 주체 독해법:

유형	성격	의미	신호
<p><b>외국인</b></p>	<p>글로벌 매크로 자금</p>	<p>파도의 방향 반영</p>	<p>두 달 연속 대규모 매도 = 파도 하락 신호</p>
<p><b>금융투자 (증권사)</b></p>	<p>단기 포지션 운용</p>	<p>물보라를 만드는 세력</p>	<p>급격한 단일 집중 매수 = 볼트럼 경계</p>
<p><b>연기금·국가</b></p>	<p>정책적 방어 매수</p>	<p>추세 반전 야심</p>	<p>시간을 버는 것, 너울은 못 바꿈</p>

**기술적 신호 < 수급 < 너울** — 상위 개념이 항상 이긴다.

외국인은 인도·일본·대만 등 여러 나라에 투자해 놓고 한국이 상대적으로 비싸다고 생각하면 비중을 줄여 다른 곳에 투자하는 조정을 한다. 한 달에 5조 원만 넘게 매도해도 문제인데 최근에는 한 달에 20~30조 원을 매도하기도 했다. 외국인은 단순히 "비싸면 매도, 싸면 매수"로 시장에 진입한다.

<p><b>증권사의 비합리적 설명 + 오컴의 면도날</b></p>
<p>강사가 2월 말 외국인 과도 매도를 지적했을 때 증권사 관계자들이 변호한 핑계들:</p> <p>- <b>1월</b>: "비트코인 폭락으로 외국인 손실 → 가장 많이 오름 코스피 매도" - <b>2월</b>: 비트코인 약 7만 달러 고점 → 핑계 통용 안 됨 → "금값 하락 마진콜로 코스피 매도"</p> <p>이런 설명은 믿지 마라. 금값 10~20% 떨어진 상황에서 마진콜로 한국 코스피를 매도한다면 외국인이 영세한 상품과 같다는 이야기다.</p> <p>또 다른 변명 — "외국인이 1,000조 원 운용하니 60조 원은 6% 불과, 임의 운용"이라는 주장. 이는 100억 자산가가 5억~10억을 손실 봐도 상관없다며 아무렇게나 투자한다는 이야기와 동일하다. 100억대 자산가는 1억을 투자해도 성심성의껏 연구한다. 그렇게 자산가가 된 것이지, 아무렇게 투자해서 부자가 된 게 아니다.</p> <p><b>오컴의 면도날</b>을 적용하라. 가장 단순한 설명을 채택하면 — 한 달에 2~3조 원 매도하던 주체가 두 달 만에 60조 원을 매도했다면 <b>한국 시장이 다른 국가보다 고평가됐다</b>고 판단했기 때문이다. 그게 합리적 설명이다.</p>

<p><b>2026-03-18 볼트럼 해부 — 실전 사례</b></p>			
<p>증권사가 피보나치 수열을 역이용하는 사례:</p>			
날짜	체결가	등락률	비고
<p>03-13</p>	<p>5,487</p>	<p>▼ -1.72%</p>	<p>하락 지속</p>
<p>03-16</p>	<p>5,550</p>	<p>▲ +1.14%</p>	<p>소폭 반등</p>
<p>03-17</p>	<p>5,640</p>	<p>▲ +1.63%</p>	<p>반등 지속</p>
<p><b>03-18 ★</b></p>	<p><b>5,925</b></p>	<p><b>▲ +5.04%</b></p>	<p><b>증권사 ~3조 집중 매수!</b></p>
<p>03-19</p>	<p>5,763</p>	<p>▼ -2.73%</p>	<p>&lt; 다음 날 바로 폭락</p>
<p>03-20</p>	<p>5,781</p>	<p>▲ +0.31%</p>	<p>미미한 반등</p>

피보나치 61.8% 되돌림이 5,800이었다. 일반 원칙으로는 5,800 돌파 시 매수 가능한 신호. 그런데 5,800 바로 앞에서 증권사들이 갑자기 3조 원어치 매수해 단 하루에 5% 상승, 5,900을 돌파시켰다. **5,800이 피보나치 한계점인데 인위적으로 5,900을 돌파시킨** 셈이다.

알고리즘과 스마트 게이틀들은 "상승장 추세 전환"으로 오판할 가능성이 있다. 증권사가 5,800에서 6,300까지 매수한 포지션을 정리하려면 5,900 이상으로 끌어올려야 한다. 그러나 외국인들이 매일 매도를 지속하면서 증권사도 결국 손해를 봤다. 다음 날 바로 5,763으로 피보나치 5,800 밑으로 하락했다.

**피보나치 해부 기법이 중요하지만 실전에서 의미가 약화됐다**. 개인 심리를 이용한 차트 조작이 미·한 시장에서 지속적으로 목격되기 때문이다. 단순 차트 분석보다 우직한 투자가 현명하다. 찰리 멩거의 말처럼 "IQ로 투자하는 것이 아니라 우직함이 승리한다."

<p><b>전설적 투자자 4 명의 생존 공식</b></p>
<p><b>워런 버핏 — 파도·너울 대응</b>: "남들이 두려워할 때 탐욕스러워라." 2008년 공포 극대화 순간 골드만삭스-GIC 직접 투자. 차트가 아닌 기업의 너울(본질 가치)을 봤다. 코카콜라 같은 기업의 미래 성공을 미리 알아본 힘이다.</p> <p><b>제시 리버모어 — 파도 대응</b>: "빠르게 손절, 몰타기 금지, 신호 올 때까지 대기." 그러나 레버리지 과다로 파산. <b>원칙을 알아도 멘탈이 무너지면</b> 끝. 파도 대응의 80%는 기술이 아니라 멘탈. 남들이 탐욕을 느낄 때 레버리지를 동원하면 파산으로 이어진다는 사실을 본인이 스스로 증명했다.</p> <p><b>레이 달리오 — 너울 대응</b>: "장기 부채 슈퍼 사이클을 읽어라." 금·원자재·장기채 미리 편입. 너울을 읽은 사람은 파도에 흔들리지 않는다. 다만 그의 시각은 5~10년 앞서므로 단기 비판은 받지만 장기 회수율은 높다. 2010~2011년 금 매수 권유 → 2015~2016년 금값 40% 하락 비판 → 현재 약 2.2배 수익.</p> <p><b>나심 탈레브 — 구조적 위기 대응</b>: "블랙 스완을 피하지 말고 이용하라." <b>바벨 전략</b>: 80~90% 극단적 자산 (SGOV 같은 1~3개월 초단기 국채) + 10~20% 블랙 스완 수혜 자산. 다른 사람들이 공포를 느낄 때 포틀리오를 전환한다. 거대 너울이 와도 내가 살아있도록 설계.</p> <p>강사 자신은 "박종훈의 경제로드맵"의 원칙을 <b>6개월~3년 뒤 대비</b>로 설정한다 — 레이 달리오처럼 15~20년 앞서가지는 않는다. 너무 빨리 움직이는 것은 투자에서 성공함이라는 문제가 된다. <b>전영 영화에서 "기다려, 기다려, 일제 사격!" 외치는 방식</b>이 강사의 결.</p>

<p><b>진짜 바닥 4 조건 — 미국 3 + 한국 1</b></p>
<p>가짜 바닥과 진짜 바닥을 구별하는 신호:</p> <p>- ① <b>밸류에이션</b> — PER-PBR 역사적 저점 수준. "이건 진짜 싸다"는 숫자가 나와야 한다. - ② <b>심리</b> — "주식은 끝났다" 뉴스 도배. 주변 모두가 주식 얘기를 꺼낸다. - ③ <b>정책 개입</b> — 정부·중앙은행 방향 전환 시작. 강력한 부양책 또는 금리 인하 선언. - ④ <b>한국 추가 조건 — 외국인 순매도 &gt; 순매수 전환</b> — 글로벌 자금이 한국을 다시 시장을 다시 시작하는 순간이 진짜 신호. 실시간으로 볼 수 있는 나라는 한국이 유일.</p> <p><b>하나만 충족 = 가짜 바닥, 네 가지 동시 충족 = 진입 검토 시점</b>.</p>
<p>외국인 순매수 전환에 대한 주의 — 단 하루 매수는 의미 없다. 적어도 <b>보름~한 달 정도 꾸준한 매수</b>가 보일 때 의미 있는 신호로 본다. 헤지펀드처럼 하루 매수 하루 매도하는 단기 거래자는 보름~한 달 길게 매수하지 않기 때문이다. 보름~한 달 매수는 장기 투자 진입의 표지다.</p>

<p><b>시리즈 마무리 — 위기는 너울을 확인하는 가장 강력한 순간</b></p>
<p>6주간 진행된 Part 3가 마무리되는 시점이다. 원래 Part 3는 강의 후반부에 배치될 예정이었으나 시장 변동성이 심화되면서 강사 의도적으로 앞당겨 3월부터 진행했다. 변동성 대비 시간을 제공하기 위함이었다.</p> <p>Part 3 시리즈 6 회차 결을 누적 정리하면 다음과 같다.</p> <p>- <b>part3_01</b> — 너울/파도/물보라 3종 골격 + 4 사례 + 5 질문 (출발점) - <b>part3_02</b> — 비선형 곡선 성장형 (S-커브 + 하이프 사이클) - <b>part3_03</b> — 비선형 곡선 파멸형 (J커브 + 롭니바퀴) — 한국 거시 - <b>part3_04</b> — 변형된 파도 (40년 공식 붕괴 + 재정 벽) — 미국 거시 - <b>part3_05</b> — 물보라 뛰어내기 (인지 편향 4 종 + 멘탈) - <b>part3_06 (본 회차)</b> — 위기를 보는 눈 + 한국 투자자 무기 + 진짜 바닥 4 조건</p>
<p><b>위기는 너울을 확인하는 가장 강력한 순간이다</b>.</p> <p>- 미국 역사가 가르쳐 준 것 — 위기는 다중 파도로 오고, 너울의 종류가 회복 기간을 결정한다 - 기술적 분석이 가르쳐 준 것 — 피보나치는 위치를 알려줄 뿐 너울을 이기지 못한다. 기관이 차트를 만든다 - 한국 시장이 준 무기 — 외국인·기관·증권사 수급을 실시간으로 볼 수 있다. 쓰는 사람과 쓰지 않는 사람의 결과는 다르다</p>

<p><b>Part 4·5·7 예고 — AI 극단 + 원자재 극단</b></p>
<p>Part 3 마무리와 함께 강사는 후속 시리즈의 결을 예고한다.</p> <p>- <b>Part 4</b> — 국가 부채 J커브. 너울의 변화와 매우 중요한 국가 부채 문제를 J커브 이펙트로 자세히 다룬다. - <b>Part 5</b> — AI. 앞으로 투자해 나갈 AI 시장. - <b>Part 7</b> — 원자재 및 여러 극단.</p>
<p>강사 결론은 명확하다. <b>앞으로 투자할 때 제대로 평범하게 투자하면 안 된다</b>. 대중 엄청나게 중간에 투자하는 방식은 2025년까지는 맞았지만, 이제는 <b>양 극단에 투자</b>해야 한다. 한쪽 극단이 AI, 다른 극단이 원자재가 될 것이다. Part 4·5·7에서 그 균형추를 만들어 갈 예정.</p>
<p>지금까지 우리는 현재 돌아가는 현상을 전부 공부했다. 너울 — 파도 — 물보라 3종 시라, 비선형 곡선 (S커브·J커브) 정밀화, 변형된 파도와 40년 대전환, 인지 편향 4종, 진짜 바닥 4 조건. 이 다섯 가지가 Part 3 시리즈 결론의 골격이다.</p>

<p><b>ONE LINE</b></p>
<p><b>기술적 신호 &lt; 수급 &lt; 너울 — 상위 개념이 항상 이긴다. IQ로 투자하는 것이 아니라 우직함이 승리한다 (찰리 멩거).</b></p>

<p><b>출처</b></p>
<p>박종훈의 지식한방 — Part 3·6강 「위기를 보는 눈」 (2026-04-10 게시, <a href="https://fanding.kr/@kpunch/post/1184959">fanding.kr/@kpunch/post/1184959</a>).</p>

지표 출처: mt.co.kr · biz.newdaily.co.kr · markets.financialcontent.com · fortune.com · aljazeera.com · en.wikipedia.org · cnn.com · fool.com

원리 · content-forge · 2026-05-15