

Part 3 — 위기의 파도에서 서핑하는 법

위기를 보는 눈

· 정리 2026-05-15

위기를 보는 눈

Part 3 시리즈 6 회차 결론. 너울·파도·물보라까지 공부했으니 **실전 활용 + 위기를 보는 눈 + 한국 투자자만의 무기**로 마무리.

폭락장이 과연 나쁜 것일까? 대비된 자에게는 **부의 역전 기회**. 워런 버핏 — '남들이 두려워할 때 탐욕스러워라.' 지금 한국 개인 투자자들은 정확히 반대 사이클로 움직이는 중.

위기 3 얼굴 + 다중 파도 + 수급 3주체 무기 + 4 거장 생존 공식 + 바벨 전략 + 진짜 바닥 4 조건.

27 → 69

CNN Fear & Greed Index가 한 달 만에 Fear(27)에서 Greed(69)로 swing. 워런 버핏 — '탐욕에 공포'

{'text': '지금은 매수 시점일까? 외국인은 코스피 +80% 랠리에도 61조 순매도 중 — 누구를 따라가야 하는가?'}

1. 폭락장 = 부의 역전 기회

지금까지 Part 3에서 너울·파도·물보라까지 공부했다. 이론은 충분히 익혔는데 실전에서 활용하지 못한다면 쓸모없는 이론. 본 회차는 **실전 활용 + 위기를 보는 눈 + 한국 투자자만의 무기** — Part 3 시리즈 결론.

폭락장이 과연 나쁜 것일까? 만약 대비를 해 두었다면 폭락장은 오히려 돈을 벌 수 있는 엄청난 기회. **폭락 후 다시 급등하는 장이 더 많은 부의 역전 기회**를 제공한다. 워렌 버핏의 명언 — 주가가 떨어질 때 탐욕을 느끼는, 다른 사람들과 반대로 움직이는 것이 매우 중요.

현재 상황을 보자. 작년 코스피가 낮았을 때 한국 개인 투자자들이 10조 원 넘는 주식을 팔았다. 그런데 올해 1~3월 동안 50조 원, 3월 말까지 60조 원이 훨씬 넘는 금액을 투자. 평균 3,000만 원씩 환산하면 300만 명이 코스피 5,200을 넘은 뒤 뒤늦게 투자한 셈. **정확히 반대 사이클로 움직이고 있다.**

2. 위기 분석 원칙 — 다중 파도

폭락장에서 99%의 투자자가 엄청난 손실을 입는 이유는 물보라가 다중 파도로 밀려와 눈을 가리기 때문이다. 파도가 한 번만 친다면 물보라에서 벗어날 수 있지만, 파도가 계속 밀려오면 매번 극심한 물보라가 시야를 흐림.

파도를 너울로 착각하거나 물보라를 파도로 착각하는 과정에서 전 재산을 잃는 매우 위험한 선택. 카너먼·트버스키 연구 — 손실의 고통은 이익 기쁨보다 2~2.5배 큼. 뇌는 가짜 반등(물보라)에 안도하고, 진짜 바닥의 공포에서 도망. 이 비대칭이 99% 손실 패턴을 만든다.

상승장과 하락장의 속도는 정반대. 상승은 에스컬레이터로 천천히 지루하게, 하락은 엘리베이터로 순식간. '바닥이다' 헤드라인이 여러 번 나오며 그때마다 속는다. 이게 다중 파도의 본질.

■ 상승장 vs 하락장

구분	속도	특징
상승장	에스컬레이터	천천히, 지루하게
하락장	엘리베이터	순식간 + 여러 번

3. 1929 대공황 — 가장 잔혹한 다중 파도

가장 많이 하락한 대공황의 흐름. **1929-09 고점** → **1929-11 첫 폭락 -48%** → **반등 +48%**
(포인트의 절반 회복) → 언론: '최악은 끝났다' → 그 후 80% 추가 폭락 (5~6개 독립 하락 파동) →
1932-07 진짜 바닥, 고점 대비 -89% → 회복 15년 (1945년 고점 탈환).

첫 폭락 한 달 반 동안 48% 떨어지고 48% 반등하자 사람들은 '하락장 끝났다'고 판단. 그러나 그 이후로 하락 파동이 5개 더 이어지면서 결국 89% 하락. **떨어졌다가 반등하고 다시 떨어지는 과정 때문에 투자자들이 빠져나오지 못한다.**

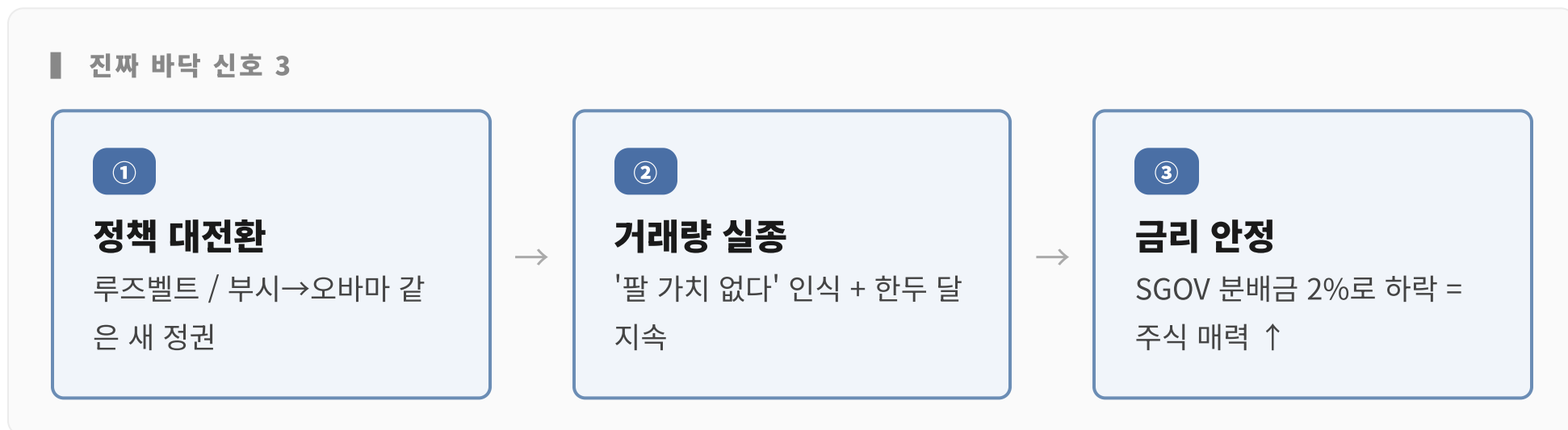
만약 주가가 단순히 89%까지 지속적으로 하락했다면 누구나 빠져나올 수 있었을 것. 다중 파도가 잔혹한 진짜 이유. 대공황 사례를 다루는 것은 2026년에 같은 위기가 올 거라는 의미가 아니라 **가장 많이 하락했던 상황조차 어떠했는지 이해하는 데 매우 좋기 때문.**



4. 바닥 신호 3 — 정책·거래량·금리

대공황은 1932년 진짜 바닥을 찍고 1933~1934년 4개월 만에 +100% 가장 위대한 랠리. 이때 시장이 반등한 조건 3 가지.

- ① **정책 대전환** — 루즈벨트 대통령 등장, 후버의 과오 인정 X. 정책 기조 완전 전환할 수 있는 새 정권이 핵심. 위기 맞이한 기존 정권은 정책 기조 바꾸기 어려움. GFC 당시도 부시 → 오바마 정권 교체가 핵심 신호.
- ② **거래량 실종** — 대중이 시장을 포기했음을 의미. 주가 89% 하락해 10분의 1 토막 시 '팔 가치조차 없다'고 인식돼 거래량 사라짐. **거래량이 바닥을 드러낸 상태가 한두 달 지속되는 현상**이 더 중요.
- ③ **금리 안정** — 금리가 지속적으로 높으면 채권이 주식보다 유리. 강사 본인은 주식 보유량에 상응하는 SGOV(미국 단기채 ETF) 보유 권장. 현재 SGOV 분배금 약 3.8% — 주식으로 5~10% 확신 없으면 일부 보유. 분배금 2%로 하락 시 매력 떨어져 주식 비중 늘림.



5. 위기 3 얼굴 — 너울·파도·물보라

위기는 시간 스케일에 따라 3 종류로 나뉜다.

너울급 (10년 이상 구조) — 한국 고령화·부채 J커브, 외국인 37조 매도 등. **파도급** (2~4년 중기, 조용히 다가옴) — 미국 사모 신용 \$2조, 금리 디폴트율 5.8%, Fed 1회 인하만. **물보라급** (수개월 단기, 눈앞 가리지만 곧 사라짐) — 이란 전쟁 유가 \$107~120, 코스피 -20%.

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

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

■ 위기 3 얼굴

구분	지속·본질	사례
너울급	10년+ / 구조	한국 고령화·부채 J커브
파도급	2~4년 / 중기	미국 사모 신용 \$2조, 디폴트율 5.8%
물보라급	수개월 / 단기	이란 전쟁 유가, 코스피 -20%

6. 사모 신용 = 바퀴벌레

JP모건 CEO 제이미 다이먼이 사용해 유명해진 표현 — '바퀴벌레 한 마리를 보면 뒤에 수십 마리가 있다.'

눈가림 물보라 = 이란 전쟁/유가/뉴스. **징후 바퀴벌레** = 사모 신용 \$2.1조 / 디폴트 6.4% / 환매 동결 (+2). **근본 원인 진짜 문제** = 미국 과잉 부채 + AI 레버리지 + 금리 고착화. 재정 도미노가 흔들리면 사모 신용은 시작에 불과.

블루아울 같은 사모 신용 회사들이 이상한 행동을 하며 환매를 중단하는 상황을 보고 다이먼이 던진 표현. 사모 신용은 현재 수면 아래에 있지만 언제 드러날지 모름. '뒤에 몇 마리가 더 있을까' 하는 고민이 위험 식별의 핵심. shadow default rate 2021 Q4 2.5% → 2025 Q4 6.4% (2.5배 급증) 이 이미 신호.



+2 미국 사모 신용 \$2.1조 + shadow default 6.4% financialcontent.com

7. 일본 닛케이 — 34년 회복 + 그 후 가속

구조적 너울급 위기 사례 — 일본 닛케이. 1989-12-29 정점 38,915.87 → 1992-08 14,438 (-63%) → 회복에 34년 → 2024-02-22 39,098 정점 돌파 (+3). 그 후 가속 — 2025-10 50,000 돌파, 2026-02-27 58,850 사상 최고.

1989년 12월 일본 자산 가격 버블의 정점에서 5분의 1 토막 가까이 떨어진 후 회복에 34년 걸린 사례. 너울급 위기의 회복 시간이 얼마나 긴지 보여주는 정량 증거.

한 가지 반전 — 한 번 너울급 위기를 경험한 일본 시장이 2024~2026에는 가속 상승 (39,000 → 58,850으로 2년 만에 +50%). 너울급은 회복 길다는 강의 메시지는 유효하되, 회복 후 가속 가능성도 함께 봐야 한다는 정밀화.

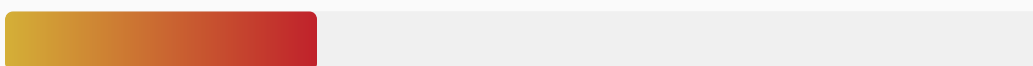
■ 닛케이 — 34년 회복

1989 정점 → 1992 (-63%)



-63%

2024 회복 → 2026 +50% 가속



+50% 가속

너울급 위기 회복은 34년 — 그러나 회복 후 가속

8. 피보나치 61.8% — 위치 도구, 예언 X

증시가 하락 후 반등할 때 진짜 반등인지 가짜인지 판단하기 어렵다. 인간이 수많은 노력으로 만든 통계 도구가 피보나치 수열. 미신이 아니라 통계에 기반한다.

38.2%에서 막힘 — 반등이 약하다는 신호, 기다려라. 너울 하락 아직 진행 중. **61.8% 돌파 + 거래량 동반** — 진짜 반등인지 수급으로 교차 확인 필요. 파도 방향 전환 가능성. **61.8% 지지선 붕괴** — 너울 자산(달러·금)으로 리밸런싱 시점. 다음 하락 파동 강력 경고.

61.8%는 하락 폭의 절반을 수학적으로 정밀화한 비율. 단 거래량이 동반돼야 한다. 거래량 없이 억지로 끌어올린다면 가짜. 미국 시장 매매의 약 80%는 알고리즘이 담당 — 알고리즘에는 61.8% 같은 경험치가 모두 입력됐다. **피보나치는 위치를 알려줄 뿐 너울을 이길 수 없다.**

■ 피보나치 위치별 해석

피보나치 위치	해석	행동
38.2% 막힘	반등 약함	기다려라
61.8% 돌파 + 거래량	진짜 반등 가능성	수급 교차 확인
61.8% 붕괴	다음 하락 파동	달러·금 리밸런싱

9. 한국 수급 3주체 — 전 세계 거의 유일

한국 — 외국인·기관·개인 장중 실시간 공개. 미국은 3개월 후 13F 분기 보고서, 일본은 주 단위. 한국 시스템이 전 세계에서 거의 유일.

그런데 대부분의 한국 투자자가 쓰지 않는다. 수급 3주체를 읽는 눈이 곧 전장을 내려다보는 능력이다.

올해 코스피 +80% 급등 동안 외국인은 61조 순매도 (+1). 삼성전자 + SK하이닉스 두 종목만 59조 순매도. 강사 진단 — 한 달에 2~3조 매도하던 주체가 두 달 만에 60조 매도했다면 한국 시장이 다른 국가보다 고평가됐다고 판단한 것. 외국인은 단순히 '비싸면 매도, 싸면 매수'로 진입.

기술적 신호 < 수급 < 너울 — 상위 개념이 항상 이긴다. 차트 분석 알고리즘이 시장 80%를 차지하는 시대에 한국 투자자가 가진 실시간 수급 데이터는 정보 비대칭의 마지막 우위.

■ 수급 공개 — 한국 vs 미일

국가	공개 시점	활용도
한국	장중 실시간	거의 유일 시스템
미국	3개월 후 13F	분기 단위
일본	주 단위	지연

†1 한국 외국인 +80% 랠리에도 61조 순매도 mt.co.kr

10. 3주체 독해법

외국인 — 글로벌 매크로 자금. 파도의 방향 반영. **두 달 연속 대규모 매도 = 파도 하락 신호.**

외국인은 인도·일본·대만 등 여러 나라에 투자해 놓고 한국이 상대적으로 비싸다고 생각하면 비중을 줄여 다른 곳에 투자하는 조정.

금융투자 (증권사) — 단기 포지션 운용. **물보라를 만드는 세력.** 급격한 단일 집중 매수 = 볼트랩 경계.

연기금·국가 — 정책적 방어 매수. 추세 반전 아님. **시간을 버는 것, 너울은 못 바꿈.**

외국인의 한 달 5조 원만 넘게 매도해도 문제인데 최근에는 한 달에 20~30조 원을 매도. 외국인은 단순히 '비싸면 매도, 싸면 매수'로 시장 진입. 3주체를 따로 보면 부분만 보이고 함께 봐야 전장이 보인다는 게 본 회차 메시지. 한 주체의 신호만으로는 함정에 빠질 위험이 크다.

■ 수급 3주체 독해법

주체	성격	신호
외국인	글로벌 매크로	두 달 대규모 매도 = 파도 하락
증권사 (금융투자)	단기 포지션	급격한 단일 집중 = 볼트랩
연기금·국가	정책 방어	시간 버는 것, 너울 못 바꿈

11. 증권사 비합리적 설명 + 오컴의 면도날

강사가 2월 말 외국인 과도 매도를 지적했을 때 증권사 관계자들이 변호한 핑계들. **1월**: '비트코인 폭락으로 외국인 손실 → 가장 많이 오른 코스피 매도'. **2월**: 비트코인 약 7만 달러 고정 → 핑계 통용 안 됨 → '금값 하락 마진콜로 코스피 매도'.

이런 설명은 믿지 마라. 금값 10~20% 떨어진 상황에서 마진콜로 한국 코스피를 매도한다면 외국인이 영세한 상점과 같다는 이야기.

또 다른 변명 — '외국인이 1,000조 원 운용하니 60조 원은 6% 불과, 임의 운용'. 이는 100억 자산가가 5억~10억을 손실 봐도 상관없다며 아무렇게나 투자한다는 이야기와 동일. **100억대 자산가는 1억을 투자해도 성심성의껏 연구**. 그렇게 자산가가 된 것이지, 아무렇게 투자해서 부자가 된 게 아니다. 외국인 기관 자금도 같은 원리로 움직인다는 사실을 잊으면 안 된다.

오컴의 면도날을 적용하라. 가장 단순한 설명을 채택하면 — 한 달에 2~3조 매도하던 주체가 두 달 만에 60조 매도했다면 **한국 시장이 다른 국가보다 고평가됐다고 판단했기 때문**. 그게 합리적 설명.

증권사 변명이 매번 그럴듯하게 들리는 이유는 50% 팩트에 50% 거짓을 섞기 때문 (Part 3-5강 § 매번 속는 4 패턴 ③과 동일 결). 비트코인 하락은 사실이지만 그것이 60조 코스피 매도의 원인이라는 설명은 사이즈가 맞지 않는다.

수급 데이터를 직접 보는 것 — 그게 증권사의 비합리적 변명을 차단하는 가장 강력한 방법이다. 누군가가 비합리적인 핑계로 외국인 매도를 정당화하기 시작하면, 그 자체가 시장 고평가 신호일 가능성이 높다. 그게 본 회차의 가장 실용적인 분별법.

12. 전설적 투자자 4 + 바벨 전략

워런 버핏 — 파도·너울 대응: '남들이 두려워할 때 탐욕스러워라.' 2008년 공포 극대화 순간 골드만삭스·GE 직접 투자. 차트가 아닌 기업의 너울(본질 가치)을 봤다.

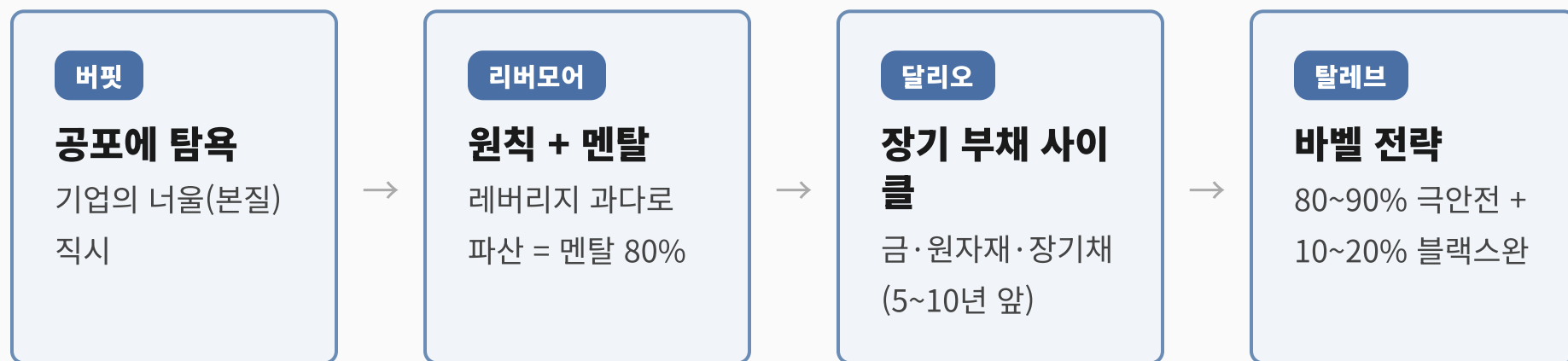
제시 리버모어 — 파도 대응: '빠르게 손절, 물타기 금지, 신호 올 때까지 대기.' 그러나 레버리지 과다로 파산. 원칙을 알아도 멘탈이 무너지면 끝. 파도 대응의 80%는 기술이 아니라 멘탈.

레이 달리오 — 너울 대응: '장기 부채 슈퍼 사이클을 읽어라.' 금·원자재·장기채 미리 편입. 너울을 읽은 사람은 파도에 흔들리지 않는다. 다만 5~10년 앞서가 단기 비판 받지만 장기 회수율 높음.

나심 탈레브 — 구조적 위기 대응: '블랙 스완을 피하지 말고 이용하라.' **바벨 전략 = 80~90% 극안전 자산 (SGOV 같은 1~3개월 초단기 국채) + 10~20% 블랙 스완 수혜 자산.** 다른 사람들이 공포를 느낄 때 포트폴리오를 전환. 거대 너울이 와도 살아남도록 설계.

강사 자신은 '박종훈의 경제로드맵'의 원칙을 **6개월~3년 뒤 대비로 설정** — 너무 빨리 움직이는 것은 투자에서 성급함.

4 거장 생존 공식

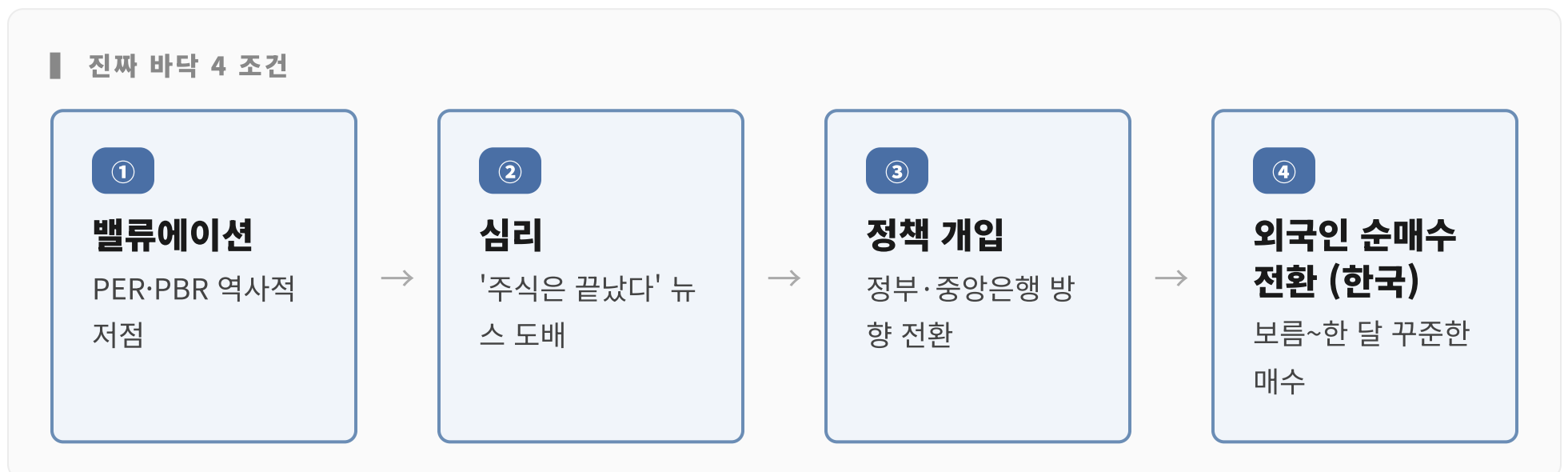


13. 진짜 바닥 4 조건

가짜 바닥과 진짜 바닥을 구별하는 신호. **하나만 충족 = 가짜 바닥, 네 가지 동시 충족 = 진입 검토 시점.**

① **밸류에이션** — PER·PBR 역사적 저점 수준. '이건 진짜 싸다'는 숫자가 나와야 한다. ② **심리** — '주식은 끝났다' 뉴스 도배. 주변 모두가 주식 얘기를 꺼낸다. ③ **정책 개입** — 정부·중앙은행 방향 전환 시작. 강력한 부양책 또는 금리 인하 선언.

④ **한국 추가 조건** — **외국인 순매도 → 순매수 전환**. 글로벌 자금이 한국을 다시 사기 시작하는 순간이 진짜 신호. 실시간으로 볼 수 있는 나라는 한국이 유일. **단 하루 매수는 의미 없음 — 보름~한 달 정도 꾸준한 매수가 보일 때 의미 있는 신호.** 헤지펀드처럼 하루 매수 하루 매도하는 단기 거래자는 보름~한 달 길게 매수하지 않기 때문.



기술적 신호 < 수급 < 너울

6주간 진행된 Part 3가 마무리되는 시점. 원래 Part 3는 강의 후반부에 배치될 예정이었으나 시장 변동성 심화로 강사가 의도적으로 앞당겨 진행. 변동성 대비 시간 제공 위함.

기술적 신호 < 수급 < 너울 — 상위 개념이 항상 이긴다. 본 회차의 가장 큰 메시지.

찰리 멩거의 말 — **'IQ로 투자하는 것이 아니라 우직함이 승리한다.'** 거대한 변화의 출발선에서 변형된 파도가 매번 다른 모양으로 온다. 그 모양을 정확히 보는 사람이 살아남는다.

기술적 신호 < 수급 < 너울 — 상위 개념이 항상 이긴다. IQ로 투자하는 것이 아니라 우직함이 승리한다 (찰리 멩거).

Part 4 — 국가 부채 J커브

부채의 J커브, 세계는 지금 '빚잔치' 중

미국 부채 \$39조 + 재정지배 + 퍼거슨 법칙 + 폰지 3단계 + 금융억압 + 채권 자경단. Part 5 AI 극단 + Part 7 원자재 극단으로 시리즈 누적.

{'title': '출처 및 면책', 'paragraphs': ['본 자료는 박종훈의 지식한방 Part 3-6강 (2026-04-10) 내용을 바탕으로 개인적으로 정리한 자료입니다.', '투자 권유가 아니라 강의의 핵심 논지와 관련 지표를 이해하기 쉽게 재구성한 요약입니다.', '+ N 외부 자료는 강의 메시지에 새로운 시각을 추가할 뿐 권고 항목을 추가하지 않습니다.']}

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