

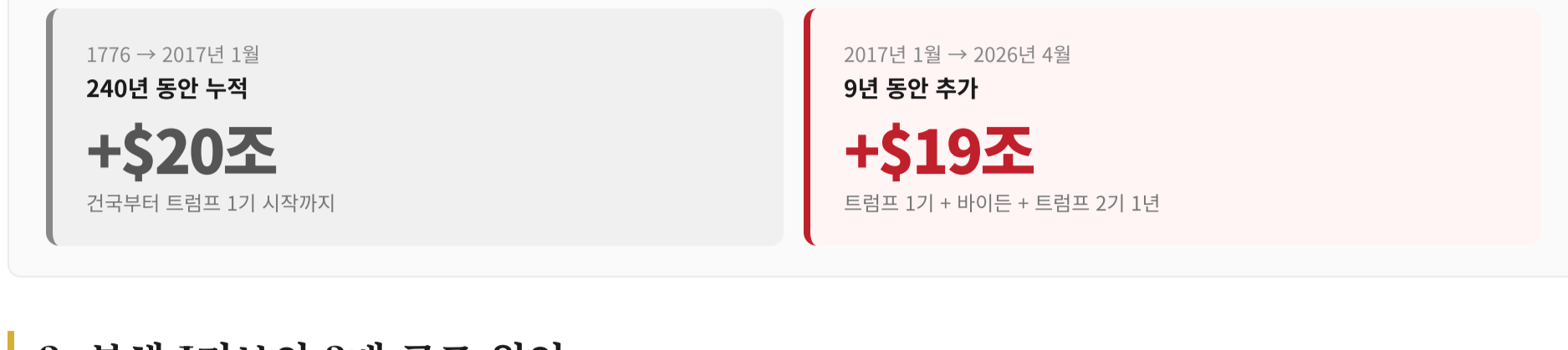
부채의 J커브, 세계는 지금 빛잔치 중

한 줄 진단

선진국 국가부채는 3대 구조 원인(고령화·이자비용 역습·정치 실패)이 맞물려 J커브 가속이 영구 구조로 굳었다. 미국은 1단계 부채 함정 중반, 일본은 후반(2단계 직진)이다. 2단계 재정지배까지 약 3~4년, 3단계 신뢰 붕괴까지 길게 잡아도 10년. 한국 투자자에게 남은 시간이 그만큼이다.

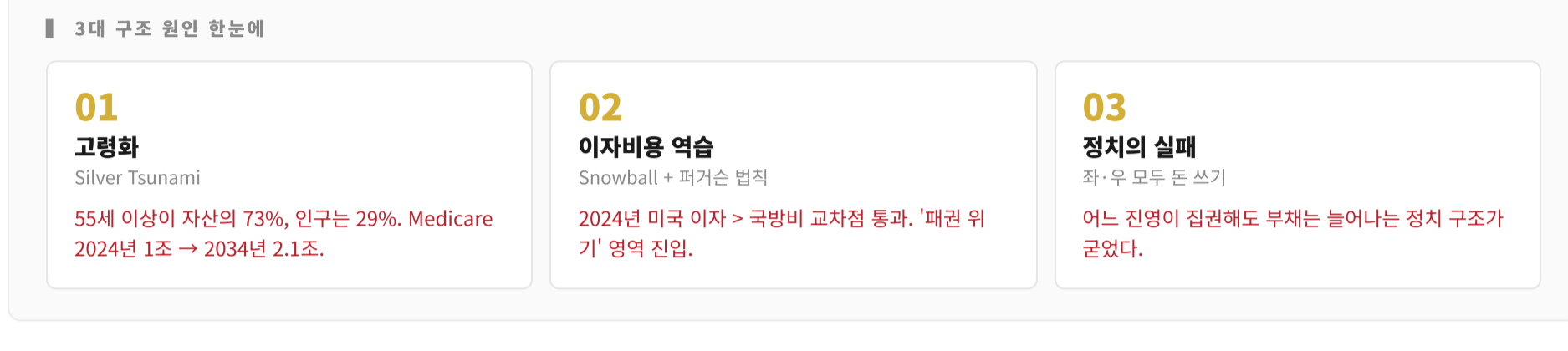
1. 미국 부채 J커브 현황

2017년 1월 트럼프 1기 시작 시점 미국 국가부채는 20조 달러였다. 건국 240년 동안 누적된 양이다. 2026년 4월 현재는 39.11조 달러 — 9년 만에 19조가 더해졌다. 한 해 신규 부채만 약 1.7조 달러로 한국 GDP의 1.2배, 한국 국가예산의 3.5배다. GDP 대비 비율은 1960년대 53%에서 현재 124%로 올랐고(일본은 235%), 같은 J커브가 1985년 이후 영국·프랑스 등 선진국 전체에서 발현해 미국이 다른 나라에 국채를 강매할 수 있던 환경도 사라졌다. FRED의 'Interest payments' 시계열도 2022년부터 수직 상승해 가속이 눈에 보인다.



2. 부채 J커브의 3대 구조 원인

- 고령화 (Silver Tsunami) 베이비부머 7,600만 명이 80년 만의 인구 전환점이다. Federal Reserve DFA 기준으로 베이비부머 (1946-64년생)는 인구 비중이 약 20%인데 가계자산은 51%를 차지하고, 55세 이상 전체로 보면 인구 29%가 자산의 73%를 쥐었다. 현역기에는 세금과 저축, 국제 매수가 풍부했다(1980년대 GDP 대비 부채 30%). 은퇴기에 들어서면서 세수는 줄고 의무 지출은 늘어 장기금리가 오를 수밖에 없는 구조가 됐다. Medicare가 핵심이다 — 2024년 미국 국방비 9,000억 달러보다 Medicare 1조 달러가 이미 더 컸고, 2034년에는 국방비 1.1조 vs Medicare 2.1조 + 이자 1.6조로 합 3.7조, 국방비의 약 3배가 된다.
- 이자비용 역습 — 퍼거슨 법칙 역사학자 Niall Ferguson의 정리는 이렇다. "국가의 이자비용이 국방비를 넘기는 순간, 그 강대국은 패권국 지위를 잃을 위기에 들어간다." 미국은 2024년에 이미 그 교차점을 통과했다(CBO 기준). 2034년 전망은 두 갈래로 나온다. 강의 추정은 국방비 1.1조 vs Medicare 2.1조 + 이자 1.6조(합 3.7조, 국방비의 3배), CBO 보수 추정은 순이자만으로도 국방비의 1.5배다. 어느 쪽이든 이미 위험 영역이다. 국방력 약화는 구체적인 사례로도 드러난다 — 2003년 이라크전은 미군 20만 명과 항공모함 전단 5개로 단기 압승했지만, 최근 이란 분쟁은 초기 3~4만 명에서 5만 명으로 증파해야 했고 항모 전단은 1개뿐이었다. 항모 8척이 2000년 이전 건조분이라 절반 교체가 필요했는데도 못 한 결과다.
- 정치 실패 민주당은 복지·친환경 지출로 재정을 늘리고, 공화당은 감세·규제 완화로 세수를 줄인다. 트럼프 2기는 둘을 동시에 한다 — BBB 법안 + 국방비 증액 + 관세 전쟁 + 어린이당 1천 달러까지. BBB 법안의 정식 명칭은 One Big Beautiful Bill Act(OBBBA)이고 2025년 7월 4일에 서명됐다. 법인세·소득세 대폭 인하 + 국방비 증가 + 복지 축소·친환경 폐기를 한 번에 묶어, 보수의 감세(세수 감소)와 진보의 지출(재정 적자)을 동시에 실행한 셈이다.



3. 가속 페달 3종 (구조 원인 외 추가 압력)

짚은 전쟁과 지정학적 긴장(우크라이나·가자지구), 기술 패권·보조금 전쟁(AI·반도체에 들어가는 천문학적 지출), 그린 인플레이션(친환경 전환 초기 비용이 전기료·제조원가·물류비로 전이) 셋이다.

3.5. 사전학습이 추가하는 보조 개념 5종

금융 억압(Financial Repression) — 정부가 부채를 줄이려고 금리를 인플레이션보다 낮게 인위적으로 유지하는 것. 인플레이 5%가 10년이면 정부 빚의 실질 가치가 절반으로 줄어든다. 반대로 현금·예금·연금 보유자가 가장 큰 피해를 본다. 세금 인상은 즉시 반발을 사지만, 인플레이는 눈치챌 수 없는 사이 원금의 실질 가치를 잠식하기 때문에 "조용한 세금"이라고 부른다.

채권 자경단(Bond Vigilantes) — 정부 재정이 방만해지면 채권 투자자들이 집단으로 국채를 매도해 가격을 떨어뜨리고 금리를 강제로 올리는 시장 압력. 2024년 9월 연준이 빅컷(0.5%p 인하)을 단행했음에도 미국 10년물이 오히려 상승한 사건이 그 사례다.

골디락스 — "경제가 너무 뜨겁지도 차갑지도 않은" 이상 상태(성장 ↑·물가 안정·금리 ↓·주식과 채권 동반 상승). 사전학습은 국가부채 J커브와 구조적 인플레이 압력이 동시에 누적된 환경에서는 사실상 구현 불가능하다고 평가한다.

실질금리(Real Interest Rate) — 명목금리에서 기대 인플레이션을 뺀 값. 명목 5%에 물가 6%면 실질 -1%, 현금을 들고 있으면 매년 1%씩 손해다.

장기금리 vs 단기금리 — 단기금리는 중앙은행이 결정하지만, 장기금리는 채권시장 수요·공급이 결정한다. 주택담보·기업대출 금리는 대부분 장기금리를 따라간다.

4. 국가판 폰지 사기 구조

폰지(Charles Ponzi, 1920년대)는 새 투자자의 돈으로 기존 투자자에게 이자를 지급하는 사기였다. 미국 재무부의 운영도 형태가 같다 — 새 국채를 발행해 기존 국채 이자를 갚는다. 2026년 미국 순이자만 1.2조 달러로, 새 빚 없이는 기존 이자조차 못 갚는 단계다. 금리가 1%p 오르면 이자 부담이 즉시 3,800억 달러 늘어나고, 트럼프 2기 종료 시점이면 부채는 45조 달러로 추정된다.

폰지 3단계는 다음과 같다. 1단계 The Debt Trap은 정책으로 늦출 수 있는 단계로, 미국이 중반·일본이 후반이다. 2단계 Fiscal Dominance(Tipping Point)는 거의 되돌릴 수 없는 단계로 약 3~4년 후 진입할 것으로 본다. 3단계 Collapse of Trust(Point of No Return)는 시스템 단위 붕괴이고(Part 1 로마제국 사례) 길게 잡아도 10년이다.

미국과 일본을 1단계 안에서 비교해보면 차이가 분명하다. 미국은 1단계 중반으로 부채/GDP 124%, 연간 이자 1.1조 달러(세수 5조), 2034년 이자 전망 1.7조(세수의 28%), 금리는 내리고 싶어도 못 내리는 상황에서 연준 독립성 압박이 시작했다. 일본은 1단계 후반으로 부채/GDP 235%, 연간 이자 10.5조 엔(세수 78조), 2034년 이자 전망 25.8조 엔(세수의 30%), 금리는 30년 만에 인상이 시작됐고 BOJ가 국채의 46%를 직접 보유한다. 일본의 시한은 만기 9년의 함정에 걸려 있다 — 일본 평균 만기는 9년(미국은 5년)이라 2034년이면 모든 국채가 고금리로 전환된다. 일본 금리가 4%까지 가면 세수 85조 엔 중 45조 엔(52%)이 이자 상환에 들어가 재정지배에 진입한다.



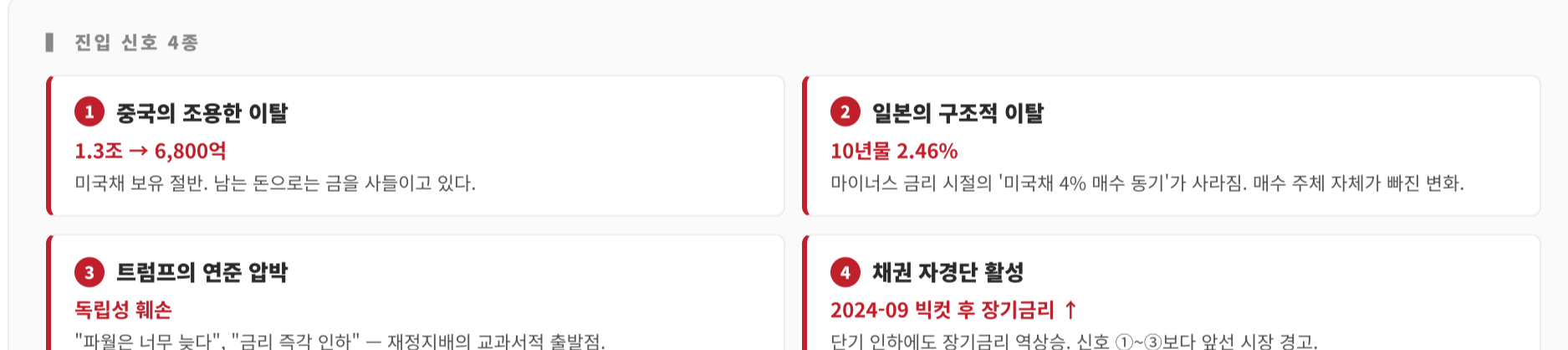
5. 재정지배 진입 신호 — 이미 시작됨

신호 ① 중국의 조용한 이탈 — 미국채 보유가 2013년 1.3조 달러에서 2025년 말 6,800억으로 절반이 됐고, 남은 돈으로는 금을 사들이고 있다.

신호 ② 일본의 구조적 이탈 — 과거에는 일본 10년물 금리가 마이너스라 미국 4%를 사들이 동기가 분명해 일본이 미국채 최대 보유국이었다. 그러나 일본 10년물이 2.46%(2026-04-29)까지 오른 지금은 환차손을 감수하며 미국채를 살 이유가 사라졌다. 매수 주체 자체가 빠진 변화라 엔캐리 청산보다 본질이 깊다.

신호 ③ 트럼프의 연준 압박 — "파월은 너무 늦다", "금리 즉각 인하" 같은 발언은 중앙은행 독립성 훼손이고, 그 자체가 재정지배의 교과서적 출발점이다.

신호 ④ 채권 자경단 활성화 — 2024년 9월 빅컷 이후 장기금리가 오히려 상승한 사건은 신호 ①~③보다 앞선 시장 경고였다.

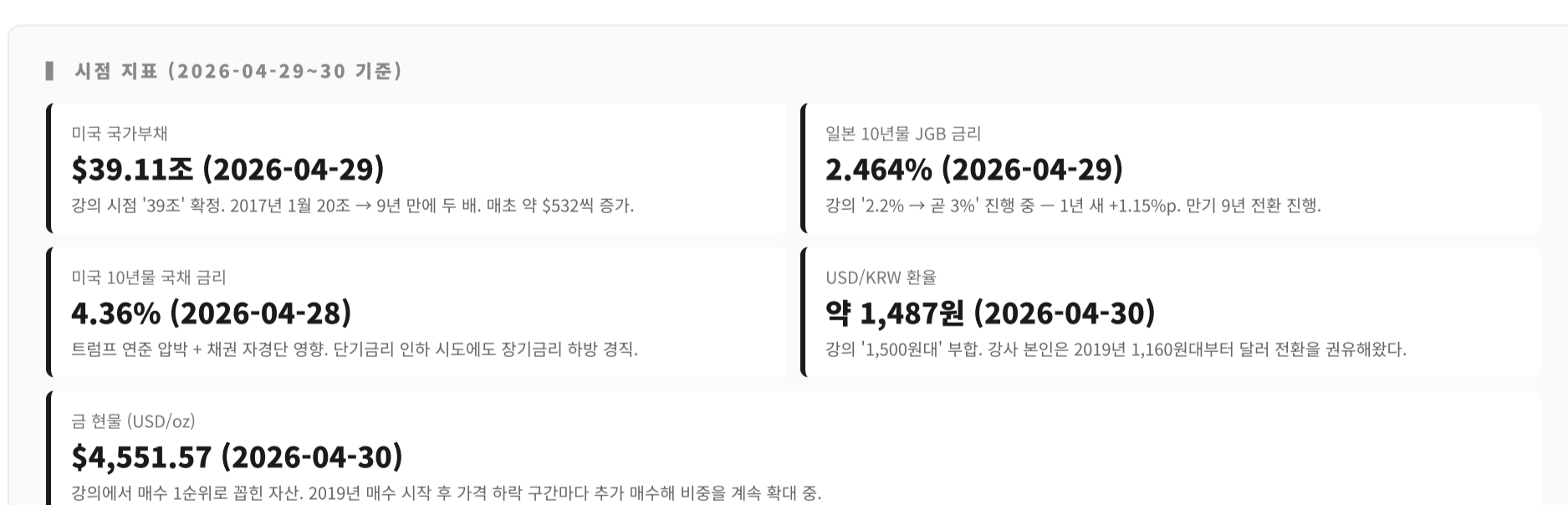


6. 미국 부채 J커브 — 3가지 미래 시나리오

시나리오 1 인플레이 지속형(일본)은 재정지배 + 금융억압 + 연 3~5% 구조적 인플레이가 결합되는 흐름으로, 한국에는 원화 약세 지속 + 실물·금·비트코인 강세를 뜻한다. 시나리오 2 재정 경색형(위험)은 Stage 2~3 진입 → 금리 폭등 + 신뢰 붕괴이며, 한국에는 달러·금 폭등 + 주식·부동산 급락이다. 시나리오 3 AI 생산성 붕형(희망)은 AI 성장을 폭발로 부채가 상대적으로 완화되는 흐름이고, 한국에는 글로벌 주식 강세 + 한국 수출기업 수혜를 의미한다. 강의 견해는 미국 성장률이 3%에서 7%로 올라가면 부채를 감당할 수 있고 10%면 더 갖고도 남는다는 것이다. 다만 본인은 시나리오 1까지만 진행되기를 희망한다고 밝혔다. 골디락스 환경으로의 회귀 가능성은 사실상 0이고, 모든 시나리오에서 현금·명목자산 잠식이 디폴트라는 게 사전학습의 함이다.

7. 시점 지표 (2026-04-29~30 기준)

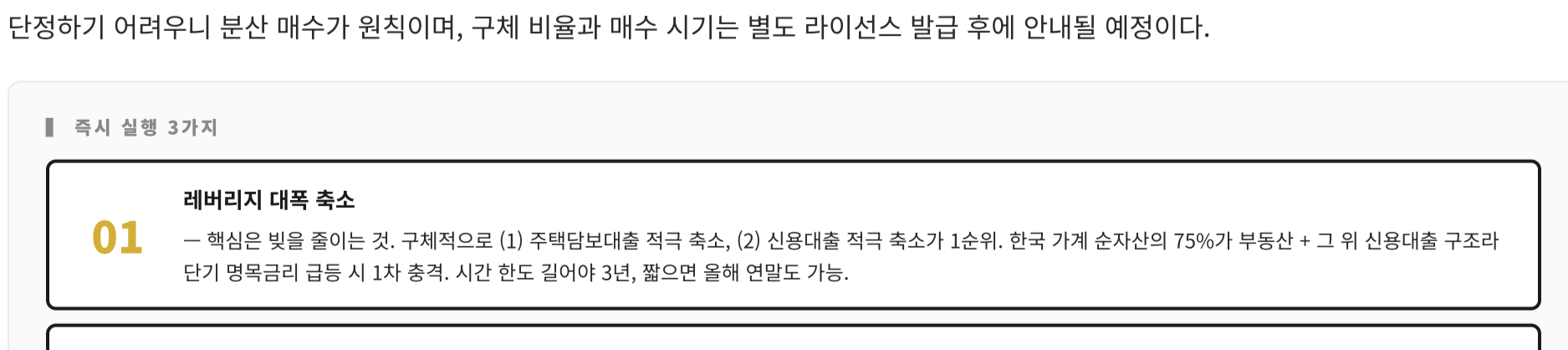
미국 국가부채 \$39.11조 (강의의 "39조" 확정), 미국 10년물 4.36% (신호 ③·④ 영향으로 단기 인하 시도에도 하락 방지), 일본 10년물 2.464% (강의의 "2.2% → 곧 3%"가 진행 중 — 1년 새 +1.15%p), USD/KRW 약 1,487원 (강의의 "1,500원대" 부합), 금 현물 \$4,551/oz (강의에서 매수 1순위로 꼽힌 자산).



8. 한국 투자자 생존 로드맵

2단계까지 약 3~4년, 3단계까지 길게 잡아도 10년. 그 안에 다음 셋을 가급적 빨리 실행해야 한다는 게 강의의 권고다. 시간 한도는 길어야 3년, 짧으면 올해 연말도 가능하다고 본다.

- 레버리지 대폭 축소 — 핵심은 빚을 줄이는 것. 구체적으로 (1) 주택담보대출 적극 축소, (2) 신용대출 적극 축소가 1순위다. 한국인 순자산의 75%가 부동산이고 그 위에 신용대출이 얹혀 있는 구조라, 단기 명목금리가 급등하면 가장 먼저 충격을 받는 자리다. 재정지배·금융억압 단계로 들어가면 실질금리가 명목보다 낮게 유지될 가능성이 크지만, 그 단계 직전에 단기 명목금리가 한 차례 급등하는 구간이 있을 수 있다. 그 짧은 구간에 레버리지 보유자가 가장 먼저 흔들린다. 한국 개인 투자자가 매일 2~3조 원씩 주식을 사들여 석 달 만에 60조에 달했는데, 상당 부분이 빚낸 자금일 가능성이 크다는 게 강의의 진단이다. 부동산이든 주식이든, "이번 사이클은 다르겠지" 하며 들고 가는 레버리지가 가장 위험한 자리다.
- 글로벌 실물·생산성 자산으로 이동 — 1순위는 금(강사 본인 2019년 매수, 가격 하락 구간마다 추가 매수). AI 주식은 결국 사야 할 자산이지만 진입 시점은 신중해야 한다(더 좋은 진입 시점이 올 가능성). 로보틱스는 절대 피해야 할 대상으로, 한국에서 새로 진출하는 기업의 70%가 실체가 없다(배터리 분야 금양 사례 참조). 해외 부동산(리츠 포함)은 지금 적기가 아니다.
- 원화 자산 비중 축소 — 환율 1,487원이고, 강사 본인은 2019년 1,160원대부터 달러 전환을 권유했다. 추가로 상승할지 하락할지는 단정하기 어려우니 분산 매수가 원칙이며, 국제 비율과 매수 시기는 별도 라이선스 발급 후에 안내될 예정이다.



ONE LINE
한 줄로 — 미국 부채는 '맡은 것'을 넘어 '줄일 수 없는 것'이 됐다. 그래서 한국 투자자에게는 원화·현금·레버리지가 가장 약한 자리다.

※ 박종훈의 지식한방 Part 4-1장 내용을 바탕으로 개인적으로 정리한 자료입니다. 투자 권유가 아니라 강의의 핵심 논지와 관련 지표를 이해하기 쉽게 재구성한 요약입니다.