

금리는 왜 우리를 배신하는가?

- 정리 2026-05-15

금리는 왜 우리를 배신하는가?

우리가 지금까지 살아왔던 세상과 앞으로 살아갈 세상이 완전히 달라지는 **변곡점**에 살고 있다면, 그것은 위기일까 기회일까?
강사 담은 명확하다 — **변화를 먼저 알아채고 대비한다면 부의 역전 기회**다. 다만 지난 40년의 패턴으로 분석하면 역전의 기회를 자기만 무너지는 잘못된 시기로 쓸 수도 있다.

본 회차의 메시지는 단순하다. **금리는 우리를 배신했다**. 지난 40년 동안 우리가 "당연히" 옳다고 믿었던 금융 상식 — 금리가 계속 내려가니 변동 금리가 유리하다, 은행 예금이 안전하다, 채권을 사면 자본 차익이 난다 — 가 모두 한 시대의 인위적 산물이었음이 2022년부터 드러났다. 그리고 2026년부터는 새로운 시대로 본격 진입한다.

부채 J커브와 모든 변화의 뿌리

Part 4-1장에서 다뤘던 골격을 짚게 복습한다.

- **부채 J커브** — 미국 국가 부채가 2017년 \$20.2조 (240년 누적) → 2026년 \$38.8조 (9년) - **이자 비용 J커브** — 부채 폭증에 따라 이자 부담도 J커브 - **국가판 폰지** — 신규 가입자(국채 매수자)로 기존 이자 지급 - **재정 지배 2단계 진입** — 연준이 자유롭게 금리 조정 못 하는 상황

이 모든 것을 바꾼 근본 원인은 **국가 부채가 과도하게 증가했기 때문**이다. 시장 원리에 따라 자금 차입을 결정하는 가계·기업과 달리 국가는 이러한 원칙에 구애받지 않고 차입한다. 정부 부채가 늘면 자금의 가격(금리)이 크게 상승하는데, 이 J커브 효과가 이제 본격화됐다.

일본 사례가 시사적이다. 일본은 일찌감치 "이자 인상 불가능"이라며 금리를 못 올렸으나, 물가가 과도하게 상승하자 뒤늦게 소폭 인상했다. **놀랍게도 일본의 10년을 국제 금리는 일본은행의 기준금리 인상과 관계없이 매우 빠른 속도로 상승**하고 있다. 이게 채권 시장 반란의 일본 사례다. † 1

금리 3 기 시대 분류

강사가 제시하는 시대 구분은 명확하다.

시기	명명	특징
1980~2022 (42년)	1기 금융 억압의 시대	인위적 저금리, 자산 격차 확대, 돈의 배신
2022~2026 (4년)	2기 거대한 착각의 시대	연준 맹신 전문가들의 몰락
2026~ 미래	3기 금리 반란의 시대	실질 금리 귀환, 돈의 법적 대전환

(1970~1980년 이전은 별도로 '금리 혼돈의 시대'.)

핵심 통찰은 **돈의 가격(금리) 자체가 가치 척도의 줄자**라는 것이다. 줄자가 바뀌면 모든 자산 가격이 근본적으로 변한다. 1981년 미국 10년물 국채 금리가 15.5%였는데 2020년 0.5%까지 떨어진 것은 자연 현상이 아니라 **당국의 강압적 인하**의 결과였다. 한국은 1980년대 초 재형저축 금리가 38%였다 — 은행 예금만으로도 자산이 불어났던 시대다.

1기 금융 억압 시대 — 돈의 배신 사례

1기는 금리가 강압적으로 인하된 시대다. 이 시기에 돈은 그 가치를 배신했다. 현금을 은행에 예치하면 안전하다고 믿었지만 사실 그렇지 않았다. 자산 가격이 급등했기 때문이다.

가치 척도의 비유 — 1미터의 기준이 변경돼 원래 1미터였던 것이 절반으로 압축된다면, 즉 금리가 절반으로 줄어든면 원래 1미터짜리 건물이 2미터로 보인다. 주택 가격이 두 배가 되는 셈이다. 1980~2022년 동안 이런 현상이 지속됐기에 현금만 보유한 사람들이 모두 상대적으로 가난해졌다. "**나만 버락거지 됐네**" 표현이 2020년부터 집중 유행한 이유다.

실질 금리(명목 금리 - 물가)의 3 구간 변화:

구간	명목	물가	실질	결과
1980년대 (1구간)	6%	3%	+3%	돈이 불어남 (은행 저축으로도 부 축적)
닷컴 이후 (2구간)	3.5%	3%	+0.5%	제자리 걸음 (자산 투자 시작)
GFC 이후 (3구간)	2%	3%	-1%	저축이 손해 (자산 격차 폭증)

1980년대는 금융적으로 건전한 시기였다. 은행 예금만으로도 자산이 증가했고, 채권 투자자에게도 황금기였다. 채권 매수 시 채권 가격 상승 + 실질 금리 +3%였기에 채권의 전성시대가 펼쳐졌고, 채권왕들이 등장했다.

닷컴 버블 이후 실질 금리가 0.5%로 떨어지자 미국 사람들은 주식·부동산에 투자해야 했다. 2005~2006년 미국 집값이 3~4배 폭등하며 GFC 도화선이 됐다. GFC 이후 실질 금리 -1%가 되자 2008년부터 현재까지 주가가 끊임없이 상승하고 전 세계적으로 집값도 올랐다.

인플레이션 = 조용한 세금 + 두 가지 비밀 병기

증가한 정부 부채를 해소하는 가장 좋은 방법은 **물가 인상**이다. 인플레이션을 통해 원금을 통째로 줄여버리는 방식으로 정부 부채 크기를 얼얼이 녹듯 감소시킨다. 이 현상을 '**조용한 세금**' 또는 '**합법적 도둑질**'이라고 부른다.

국가 부채 해소를 위한 두 가지 비밀 병기:
① **인플레이션 유발** — 물가 상승으로 국가 부채의 실질 가치 감소
② **금리 강제 인하** — 물가가 오르면 금리도 올라야 하나 연준이 인위적으로 끌어내림

원래 정석은 정부에 돈 부족하면 세금 징수, 낭비하면 재정 지출 축소. 그러나 세금 인상은 정권을 흔들고 재정 지출 축소는 어느 국민도 찬성하지 않는다. 그래서 정부와 중앙은행은 모두 동일한 방식으로 대응한다 — **인플레이션은 아무도 눈치채지 못하게 '조용한 세금'을 만들고, 금리를 인위적으로 끌어내려 은행 예금자만 피해자가 되게 한다**.

수치 예시 — 물가가 매년 5% 10년 지속되면 정부 명목 부채 100조가 실질 가치 60조로 줄어든다. 그러나 은행 예금 100만 원 역시 60만 원으로 줄어 실질 가치 40% 감소한다. **버락거지의 진짜 원인은 정부와 중앙은행 정책**이지 직장인의 잘못이 아니다.

2기 거대한 착각 — 부총리 -40% 손실 사례

2022~2025년 금리가 0.5%에서 3%로 6배 상승하자 증권업계는 "이제 마이너스 금리로 돌아갈 것이며 4~5%까지 오를 일 없다. 지금 매수하면 나중에 마이너스 금리 시 큰 수익"이라고 주장했다. 강사는 2022년 책을 출간하며 "앞으로 중금리 시대가 도래해 금리가 쉽게 하락하지 않을 것"이라고 전망했고, "10년물 국채에 투자하지 마라"고 조언했다. 국채 3배 레버리지 투자자들이 강한 불만을 표했다.

그 후 결과 — **당시 경제부총리도 30년을 국채에 투자했다 손실. 원금의 약 40% 이상 잃음**. 나중에 공개돼 곤란한 상황. 경제부총리까지 투자할 정도였다는 것은 당시 분위기를 그대로 보여준다. 부총리도 경제 전문가였기에 지난 40년 추세 유지를 믿었고, 0.5% → 3% 상승을 일시적 현상으로 봤다.

연준을 맹신하던 전문가들은 파월 의장의 모든 워딩과 단어를 해석하려 노력했다. 파월이 "인플레이션은 절대 없을 것"이라고 자신 있게 발언했기에 그를 거의 신처럼 추앙했다. 결과는 예상과 달랐다. 이게 2기의 풍경이다.

빌 그로스 핼코 몰락 — 채권왕도 속았다

원조 채권왕 빌 그로스가 핼코(PIMCO) 공동 설립자다. 그는 "40년간 금리가 하락해 왔으므로 이제 반드시 오를 것"이라고 믿고 포지션을 잡았다. 수많은 다른 전문가의 견해와 동일했다.

그러나 시장은 자유 시장이 아니었다 — **이미 조작돼 있었다**. 정부와 연준이 금리를 강제 인하했기에 시장 전망이 맞을 리 없었다. 빌 그로스는 **수십억 달러 손실 + 2014년 자신이 설립한 핼코에서 축출당했다**.

도이치뱅크의 슬록(Slok)이 그린 그래프를 보면 파란색 실선(실제 미국 국채 금리)은 지속 하락하는데, 점선(전문가 전망)은 매년 상승할 것이라고 예측했다. 연준 전문가들 포함 모든 전문가 평균 전망이 항상 "금리 상승"이었지만 실제로는 하락. **평균 60bp 과대 예측**의 무덤이 됐다. 국채 금리 전망은 '전문가들의 무덤'이라 불렸다.

연준 운전대 정부에 빼앗김

이 모든 상황이 파월 연준 시대부터 차차 달라지고 있다. 과거 40년 상식의 시대에는 연준 의장이 통화 정책 운전대를 잡았다. 그러나 지금은 정부가 운전대를 잡으려고 지속적으로 노력하며 **아수라장**이 됐다.

트럼프 대통령은 국가 부채가 너무 많아 이대로 가면 이자 부담이 증가해 재정 지출이 어려워지므로 금리 인하를 요구한다. 트럼프는 최근 미국 국방비를 1조 달러대에서 **2조 달러로 늘리겠다**고 발표했다 — 이 증액의 가장 큰 장애물이 이자 부담이다.

연준의 나침반이 망가지기 시작했다 — 강사 판단. 변화는 2022년부터 시작됐지만 사람들은 깨닫지 못했다. 2026~2027년 사이에 인지하기 시작할 것이다. 2026년 파월 임기 끝나면 정부가 운전대를 거의 장악할 것으로 예상. † 3

과거에는 물가 상승 시 중앙은행이 당연히 금리를 올렸다. 이제는 국채 이자를 감당할 수 없어 더 이상 금리를 못 올리는 시대로 변하고 있다.

금리 3대 세력 동상이몽

세력	원하는 것	두려운 것
정부	"금리 내려! 이자 못 갚아!"	재정 파탄 + 정권 붕괴
Fed	"물가 잡아야 해. 근데 정부 파산은 내 책임"	인플레이 재폭발 + 신뢰 붕괴
채권 시장	"너네 말 못 믿겠어 더 이상 국채 안 사!"	포트폴리오 손실

2024년 9월, 시장은 드디어 Fed의 말을 무시하기 시작했다.

풀 볼커 전 연준 의장은 과거 미국 물가를 강력히 잡았다. 기준금리를 19.5%까지(거의 20%) 인상해 15% 물가를 억제했다. 당시 미국의 GDP 대비 부채는 30%에 불과했기에 이자 부담이 크지 않았고 미국 파산 걱정 없이 금리를 올릴 수 있었다. 그러나 **현재는 GDP 대비 부채가 124%**. 부채가 경제 성장보다 4배 빠르게 늘었다. 이제 이자를 쉽게 갚지 못하는 상황이라 풀 볼커식 대응 불가능.

2024-09 채권 자경단 반란 — 결정적 사건

2024년 9월은 연준이 처음으로 금리를 인하하기 시작한 시점이다. 기준금리 상단을 5.5%에서 3.75%로 **1.75%p 인하**했다. 지난 40년간 연준이 시장을 완전히 통제하던 시기에는 기준금리 인하 시 모든 금리가 함께 내려갔다.

그러나 이때부터 매우 이상해졌다.

시점	Fed 기준금리	10년물 국채 금리
2024-09 (인하 시작)	5.5 → 3.75%	3.7%
2026-04 (현재)	(1.75%p 인하 후)	4.3% (이런 전쟁 시 4.5%)

Fed가 기준금리를 1.75%p 내렸는데도 10년물 국채 금리는 거꾸로 올랐다. 이게 바로 **채권 자경단(Bond Vigilantes)의 반란**이다. 채권 시장이 정부 재정 방만을 국채 매도로 심판하기 시작했다는 뜻이다. 연준은 더 이상 시장을 통제할 수 없는 세상으로 완전히 변화했다. † 2

만약 시장이 금리를 결정했다면 빌 그로스가 그렇게 큰 참패를 겪지 않았을 것이다. 그가 수조 원 손실을 본 것은 금리 조정 실체(연준·정부)를 몰랐기 때문이었다. **이제는 정부와 연준이 어떤 조치를 취하더라도 시장에 통하지 않는 세상**이 됐다.

유튜브 세계의 변화 — 파월 해석에서 인플레이션 분석으로

2020~2024년 유튜브에서 가장 인기 있었던 연사는 파월 의장 발언을 한마디씩 해석하는 콘텐츠 제작자였다. 파월이 기침만 해도 "금리 인하의 뜻이 담겨 있으니 채권을 매수하라"고 주장했다.

그러나 파월 예측은 대부분 틀렸다. "물가 일시적" 주장은 빗나갔고, 기준금리 낮추면 시장 금리도 내려갈 거라던 사람들도 모두 망신을 당했다.

이제 유튜브 세계도 파월 발언보다 "**인플레이션이 어떻게 될 것인가**", "**미국 국채 발행량은 얼마나 되는가**" 같은 콘텐츠가 더 큰 인기를 얻는다. 시장 인식 자체가 1기에서 3기로 이동하고 있다는 신호다.

3기 금리 반란 시대 — 실질 금리의 귀환

2026~2027년은 매우 중요한 시기다. 지난 40년 법칙이 무너졌다는 사실을 이제 사람들이 인지하게 될 것이기 때문이다. 사실 법칙이 무너진 시점은 2022년이지만 사람들이 깨닫는 데 오랜 시간이 걸리는 경향이 있다.

실질 금리의 종력이 다시 작용하기 시작하는 시대로 진입했다. 자산 시장은 이제 진정한 돈의 가치에 따라 움직인다.

증상 사례 두 가지:

- **블루아울(Blue Owl) 환매 제한** — 사모 신용 회사의 환매 동결. 제이미 다이먼 JP모건 CEO 표현 "바뀌려한 한 마리 튀어 나왔다. 뒤에 훨씬 더 많다." (자세한 내용은 part4_04에서) † 4
- **오픈AI와 오픈라클의 투자 포기** — 실질 금리가 종력처럼 작용해 무한 투자 불가능. 진정한 펀더멘털 시대로 변화하는 시그널.

앞으로 살아남을 자산은 다음 세 가지를 갖춘 자산이다.

- **현금 흐름**을 실제로 창출하는 기업 - **생산성**을 실제로 끌어올린 기업 - **회소성**을 가진 자산 — 금 같은 것

환상이나 서사로 주가가 오른 기업은 못 버린다. 빛으로 연명하던 준비 기업과 테마주들은 추락한다.

강사 시점 권고 — 2026년 안에 포트폴리오 정비

아무리 늦어도 2027년에는 대충도 이 사실을 인지하게 될 것이다. 그 전에 포트폴리오를 안전하게 구성해야 한다. 2026년까지만 시간이 있을 것이며 2027년에는 준비하기에 늦을 가능성이 매우 크다.

이는 강사 본인 명시 시점 권고다. 1~2년의 짧은 시간 안에 다음 시대 대비 — 1) 진짜 펀더멘털 자산으로 전환 2) 변동 금리 잘못된 권유 무시 3) 지난 40년 법칙(저축·변동 금리·국채 무조건 매수) 잊기.

지난 40년의 경험은 잊어라. 돈의 법칙이 완전히 변화하고 있으며, 이는 우리 인생을 송두리째 바꿀 만큼 중요하다. 변곡점을 인지하지 못하고 "지난 40년과 동일할 것"이라고 판단하는 순간, 2005년 부채/ GDP 156% 전망. (Brookings — Yellen on fiscal dominance, Atlantic Council 2026 Jackson Hole, Foreign Affairs Forum 2026-05-13, tradingeconomics.com 10Y)

† 3 (검증·반박) — **Fed 독립성 위협 학술 합의**의 강의를 "연준 운전대 정부에 빼앗김" 명제에 대한 학술·정책 합의. Brookings(Yellen 강연), Atlantic Council Jackson Hole, Foreign Affairs Forum 모두 fiscal dominance 우려 명시. **Trump가 Lisa Cook 해임 시도 + Powell 후임 지명 명시(2026년 5월 만기)** — 강의 "2026년 파월 임기 끝나면 정부가 운전대 장악" 예상과 정확 일치. 현 미국 부채 보유잔 \$30조+, 연간 적자 \$2조, 이자 지급 \$1조+/년. CBO: 2055년 부채/ GDP 156% 전망. (Brookings — Yellen on fiscal dominance, Atlantic Council 2026 Jackson Hole, Foreign Affairs Forum 2026-05-13, tradingeconomics.com 10Y)

† 4 (사례 후속) — **블루아울 환매 사태 정량 후속** 강의가 시사한 한 블루아울 사건의 2026 Q1~Q2 정량 후속. **OBDC II \$1.6B 펀드 분기 환매 영구 중단** (2026-02), **Credit Income Corp \$36B 펀드 21.9% 환매 요청** (이전 분기 5.2%에서 4배 폭증), **Technology Income Corp 40.7%** (이전 15.4% 대비 ~3배), \$1.4B 자산 매각 발표, 환매 걸 5% 적용(4월). Mohamed El-Erian "valuation gaps, liquidity strains, poor underwriting, fraud" 추가 벌레 지목. Dimon은 4월 시점 "JPMorgan 시스템 리스크 X" 발언. (Bloomberg 2026-02-22, Bloomberg 2026-04-02, Fortune Dimon 원문)

회차 자료 보강

본 회차 강의 본문(2026-04-24) 이후 약 3주 시점(2026-05-15)까지의 외부 출처 보강. 강의 메시지에 시간 연장·각도 확장·검증·반박·사례 후속 4 패러다임으로 새 시각을 추가한다 — 권고 부속 X, 사실·정량만.

† 1 (각도 확장) — **일본 10년물 1997년 이래 최고** 강의를 일본을 채권 시장 반란 시사로만 언급. 2026-05-13 일본 10년물 JGB 금리 **2.55%** (1997년 이래 최고). BoJ 4월 회의에서 정책금리 0.75% 유지했으나 일부 위원은 1%로 인상 제안. 강한 매수 수요(10년물 입찰 bid-to-cover **3.9, 9월 이래 최고**) — 높은 금리에도 시장은 흡수. 강의의 "기준금리 인상과 관계없이 매우 빠른 속도로 상승" 명제의 정확한 수치 확정. (tradingeconomics.com Japan, CNBC BoJ 2026-04-28)

† 2 (시간 연장) — **미국 10년물 4.49%, Fed 인하 전망 완전 후퇴** 강의 시점(2026-04-24) "10년물 4.3%, 이런 전쟁 시 4.5%" → 2026-05-15 현재 **4.49%** (2025년 7월 이래 최고). 4주간 **+24bp** 상승. 4월 미국 도매 물가가 2022년 이래 최고 속도 상승, 소비자 물가 3.8% (2023년 5월 이래 최고). **시장은 연말까지 Fed 인하 가능성 0%로 가격 책정**, 오히려 12월 25bp 인상 가능성 28%. 강의 "채권 자경단 반란" 명제가 강의 후 3주간 더 강화. (federalreserve.gov H.15 2026-05-13, tradingeconomics.com 10Y)

† 3 (검증·반박) — **Fed 독립성 위협 학술 합의**의 강의 "연준 운전대 정부에 빼앗김" 명제에 대한 학술·정책 합의. Brookings(Yellen 강연), Atlantic Council Jackson Hole, Foreign Affairs Forum 모두 fiscal dominance 우려 명시. **Trump가 Lisa Cook 해임 시도 + Powell 후임 지명 명시(2026년 5월 만기)** — 강의 "2026년 파월 임기 끝나면 정부가 운전대 장악" 예상과 정확 일치. 현 미국 부채 보유잔 \$30조+, 연간 적자 \$2조, 이자 지급 \$1조+/년. CBO: 2055년 부채/ GDP 156% 전망. (Brookings — Yellen on fiscal dominance, Atlantic Council 2026 Jackson Hole, Foreign Affairs Forum 2026-05-13, tradingeconomics.com 10Y)

† 4 (사례 후속) — **블루아울 환매 사태 정량 후속** 강의가 시사한 한 블루아울 사건의 2026 Q1~Q2 정량 후속. **OBDC II \$1.6B 펀드 분기 환매 영구 중단** (2026-02), **Credit Income Corp \$36B 펀드 21.9% 환매 요청** (이전 분기 5.2%에서 4배 폭증), **Technology Income Corp 40.7%** (이전 15.4% 대비 ~3배), \$1.4B 자산 매각 발표, 환매 걸 5% 적용(4월). Mohamed El-Erian "valuation gaps, liquidity strains, poor underwriting, fraud" 추가 벌레 지목. Dimon은 4월 시점 "JPMorgan 시스템 리스크 X" 발언. (Bloomberg 2026-02-22, Bloomberg 2026-04-02, Fortune Dimon 원문)

ONE LINE

지난 40년의 경험은 잊어라. 돈의 법칙이 완전히 변화하고 있으며, 이는 우리 인생을 송두리째 바꿀 만큼 중요하다.

출처

박종훈의 지식한방 — Part 4-2강 「금리는 왜 우리를 배신하는가?」 (2026-04-24 게시, fanding.kr/@kpunch/post/187428).

자료 출처: tradingeconomics.com · cnbc.com · federalreserve.gov · tradingeconomics.com · brookings.edu · atlanticcouncil.org · bloomberg.com · bloomberg.com · fortune.com