

아라



언니

엄마가 예금이 제일 안전하다고 했잖아

근데 친구는 예금만 한 사람이 가장 가난해졌대

둘 중 누가 맞는 거야?

주아



친구가 맞아

사실 지난 40년 동안 예금만 한 사람이 가장 손해 봤어

본 회차 강의 제목이 '금리는 왜 우리를 배신하는가'야

지난 40년 우리가 당연하다고 믿었던 금융 상식이 모두 한 시대의 인위적 산물이라는 얘기가

변동 금리 유리, 은행 예금 안전, 채권 자본 차익

이 셋 다 한 시대의 인위 산물이었음이 2022년부터 드러났어

아라



어떻게 그래?



주아

강사가 시대를 3 기로 나뉘

1기 — 1980~2022 금융 억압의 시대 (42년)

2기 — 2022~2026 거대한 착각의 시대 (4년)

3기 — 2026~ 금리 반란의 시대 (지금부터)

아라



금융 억압? 누가 누구를 억압해?



주아

정부와 중앙은행이 금리를 강제로 끌어내린 시대야

미국 10년물 국채 금리가 1981년 15.5%였어

그러다 2020년 0.5%까지 떨어졌지

이게 자연 현상이 아니라 당국의 강압적 인하 결과래

1981 → 2020 미국 10년물 강압 인하

**15.5 → 0.5%**

40년 동안 31배 줄어듦. 한국은 1980년대 초 재형저축 38% — 은행 예금만으로도 부 축적 가능했던 시대



주아

한국은 더 황당해

1980년대 초 재형저축 금리 38%

은행 예금만으로도 자산이 불어났던 시대였대

아라



와 38%면 지금 5% 적금이 비교가 안 되네



주아

○○. 그 시대가 끝나면서 '돈이 배신했다' 표현이 생긴 거야

가치 척도 비유로 풀어줄게

1미터 기준이 절반으로 압축되면

원래 1미터짜리 건물이 2미터로 보여

이게 자산 가격 두 배가 되는 셈

1980~2022 동안 이런 현상이 지속돼서 현금만 보유한 사람이 모두 상대적으로 가난해졌어

**'나만 벼락거지 됐네'** 이 표현이 2020년부터 유행한 이유야

❤️ 1

아라



벼락거지가 본인 잘못이 아니란 거네?



주아

맞아. 정부와 중앙은행 정책 탓이지 직장인 잘못이 아니야

실질 금리를 보면 더 명확해

실질 금리는 명목 금리에서 물가를 뺀 거야

1980년대 — 명목 6% 물가 3% → 실질 +3%

닷컴 이후 — 명목 3.5% 물가 3% → 실질 +0.5%

GFC 이후 — 명목 2% 물가 3% → 실질 -1%

1980년대는 은행 저축만으로도 부가 축적됐어

닷컴 이후는 주식·부동산 투자해야 했고

GFC 이후는 저축이 손해, 자산 격차 폭증한 시기야

아라



그럼 정부는 왜 금리를 내려?



주아

국가 부채를 녹이기 위해서야

두 가지 비밀 병기가 있어

① 인플레이션 유발 — 물가 올려서 부채 실질 가치 감소

② 금리 강제 인하 — 인위적으로 끌어내려

이걸 '조용한 세금' 또는 '합법적 도둑질'이라고 불러

원래 정석은 세금 인상 또는 재정 지출 축소인데

세금 인상은 정권 흔들리고 지출 축소는 국민 반대니까

아무도 눈치 못 채게 인플레로 부채 녹이고 은행 예금자만 피해자 되게 해

아라



수치로 보면?



주아

물가 매년 5% 10년 지속되면

정부 명목 부채 100조가 실질 가치 60조로 줄어

근데 은행 예금 100만 원도 60만 원으로 줄어

실질 가치 40% 감소

조용한 세금 - 10년 누적

100 → 60

물가 5% 10년 지속 시 정부 부채 100조 = 60조 (실질 -40%) / 예금 100만원 = 60만원 (실질 -40%).  
정부와 예금자 동시 -40%, 그러나 정부는 부채 부담 ↓ 예금자만 손해

아라



그럼 2기 거대한 착각은 뭐야?



주아

2022~2025년 금리가 0.5%에서 3%로 6배 상승했어

그때 증권업계가 이렇게 주장했어

'곧 마이너스 금리로 돌아갈 거니 지금 사면 나중에 큰 수익'

강사는 2022년 책 출간하면서 정반대 말했어

'중금리 시대 도래 / 10년물 국채 투자하지 마라'

그래서 국채 3배 레버리지 투자자들이 강한 불만 표했지

아라



결과는?



주아

강사가 맞았어

당시 경제부총리도 30년물 국채에 투자했다 손실

**원금의 약 40% 이상 잃음**

나중에 공개돼 곤란한 상황이었어

부총리 30년물 국채

**-40%+**

경제부총리도 지난 40년 추세 유지를 믿었고, 0.5% → 3% 상승을 일시적 현상으로 봤다가 원금 40% 이상 손실



주아

부총리도 경제 전문가였기에 지난 40년 추세 유지를 믿었던 거야

0.5% → 3% 상승을 일시적이라 본 거지

아라



전문가들 다 그랬어?

주아

응. 연준을 맹신하던 전문가들이 파월의 모든 단어를 해석하려 노력했어

파월이 '인플레이션 절대 없을 것'이라 자신 있게 발언하니 그를 신처럼 추앙했지

결과는 예상과 달랐고

아라

그럼 빌 그로스 사례는?

주아

원조 채권왕이야. 핼코(PIMCO) 공동 설립자

그도 '40년간 금리 하락했으니 이제 반드시 오를 것'이라 믿었어

근데 시장이 자유 시장이 아니었지 — 이미 조작돼 있었던 거야

정부와 연준이 금리를 강제 인하했기에 시장 전망이 맞을 리 없었어

빌 그로스는 **수십억 달러 손실 + 2014년 자신이 설립한 핼코에서 축출**당했지

❤️ 1

아라

와 본인이 만든 회사에서 쫓겨났다고



주아

○○. 도이치뱅크 슬록이 그린 그래프 보면 더 충격적이야

파란색 실선(실제 미국 국채 금리)은 지속 하락하는데

점선(전문가 전망)은 매년 상승할 거라 예측했어

**평균 60bp 과대 예측**의 무덤

국채 금리 전망은 '전문가들의 무덤'이라 불러

아라



지금은 어때?



주아

파월 시대부터 차차 달라지고 있어

과거에는 연준 의장이 통화 정책 운전대를 잡았지만

지금은 정부가 운전대를 잡으려고 노력하면서 아수라장이 됐어

트럼프는 국가 부채가 너무 많아서 금리 인하를 요구해

최근 미국 국방비를 1조 달러대에서 **2조 달러로 늘리겠다** 발표했어

이 증액의 가장 큰 장애물이 이자 부담이야

아라



연준이 못 막아?



주아

강사는 '연준의 나침반이 망가지기 시작했다' 판단해

변화는 2022년부터 시작됐지만 사람들은 깨닫지 못했어

**2026~2027년 사이에 인지하기 시작할 것**이라 봐

2026년 파월 임기 끝나면 정부가 운전대를 거의 장악할 것으로 예상해

과거에는 물가 상승 시 중앙은행이 당연히 금리 올렸어

이제는 국채 이자를 감당할 수 없어 더 이상 못 올리는 시대로 변하고 있어

아라





3대 세력 동상이몽이라며?




주아

응. 정부·Fed·채권 시장이 모순된 요구를 해

 **정부** — '금리 내려! 이자 못 갚아!' 두려운 건 재정 파탄 + 정권 붕괴

 **Fed** — '물가 잡아야 해. 근데 정부 파산은 내 책임' 두려운 건 인플레이 재폭발 + 신뢰 붕괴

 **채권 시장** — '너네 말 못 믿겠어, 국채 안 사!' 두려운 건 포트폴리오 손실

**2024년 9월, 시장은 드디어 Fed의 말을 무시하기 시작했어**

아라



9월에 무슨 일?



주아

2024-09는 연준이 처음으로 금리 인하 시작한 시점이야

기준금리 상단을 5.5%에서 3.75%로 **1.75%p 인하**했어

지난 40년간 연준이 시장을 완전 통제하던 시기엔  
기준금리 인하 시 모든 금리가 함께 내려갔지

근데 이때부터 매우 이상해졌어

2024-09 → 2026-04 채권 자경단

# 3.7 → 4.3%

Fed가 기준금리 1.75%p 내렸는데 10년물 국채 금리는 거꾸로 +60bp 상승. 이게 채권 자경단의 반란.  
2026-05 현재 4.49% (2025년 7월 이래 최고)



주아

**Fed가 기준금리를 1.75%p 내렸는데 10년물 국채 금리는 거꾸로 올랐어**

이게 바로 **채권 자경단(Bond Vigilantes)의 반란**이야

채권 시장이 정부 재정 방만을 국채 매도로 심판하기 시작했다는 뜻

연준은 더 이상 시장을 통제할 수 없는 세상으로 변했어

아라



지금도 그래?



주아

응. 강의 시점(4월 24일) 후 3주 만에 더 올랐어

**2026-05-15 현재 4.49%** — 2025년 7월 이래 최고

4주간 24bp 상승

시장은 연말까지 Fed 인하 가능성 0%로 가격 책정

오히려 12월 25bp 인상 가능성 28%로 보고 있어

아라



일본은?

주아



일본도 같은 결이야

일본 10년물이 **2.55% (1997년 이래 최고)** 됐어

BoJ는 4월 회의에서 정책금리 0.75% 유지했지만 일부  
위원은 1%로 인상 제안

강사가 짚은 '기준금리 인상과 관계없이 매우 빠른 속도로  
상승' 명제가 정확히 맞은 거지

아라



유튜브 분위기는?



주아

2020~2024년엔 파월 발언을 한마디씩 해석하는 콘텐츠가 가장 인기였어

파월이 기침만 해도 '금리 인하 뜻이 담겨 있으니 채권 매수하라' 주장

근데 파월 예측은 대부분 틀렸지

'물가 일시적' 주장 빗나갔고 그 사람들 다 망신 당했어

이제 유튜브 세계도 파월 발언보다 '인플레이션 어떻게 될지' / '미국 국채 발행량 얼마나 되는지' 같은 콘텐츠가 더 인기야

시장 인식 자체가 1기에서 3기로 이동하고 있다는 신호

아라



3기 시대 어떻게 되는 거야?



주아

2026~2027년이 매우 중요한 시기래

지난 40년 법칙이 무너졌다는 사실을 이제 사람들이 인지하게 될 거니까

사실 법칙 무너진 시점은 2022년인데 사람들이 깨닫는 데 오래 걸리는 경향

**실질 금리의 중력이 다시 작용하기 시작**하는 시대로 진입했어

자산 시장은 이제 진정한 돈의 가치에 따라 움직여

아라



증상 사례는?



주아

두 가지가 강의에 나와

① 블루아울(Blue Owl) 환매 제한

사모 신용 회사의 환매 동결

JP모건 다이먼 표현 — '바퀴벌레 한 마리 튀어나왔다. 뒤에 훨씬 더 많다'

② 오픈AI·오라클 투자 포기

실질 금리가 중력처럼 작용해 무한 투자 불가능

진정한 펀더멘털 시대로 변화하는 시그널

아라



블루아울 후속 언제?



주아

강의 후 정량이 더 확정됐어

**OBDC II \$1.6B 펀드 분기 환매 영구 중단** (2026-02)

Credit Income Corp \$36B 펀드 21.9% 환매 요청 (이전 분기 5.2%)

Technology Income Corp 40.7% (이전 15.4%)

\$1.4B 자산 매각 발표, 환매 캡 5% 적용(4월)

Mohamed El-Erian — '벌레가 더 있다' 추가 지목

근데 Dimon은 4월 시점 'JPMorgan 시스템 리스크는 아니다' 발언

아라



3기에 살아남는 자산은?



주아

강사가 명시 분류해

① **현금 흐름**을 실제로 창출하는 기업

② **생산성**을 실제로 끌어올린 기업

③ **희소성**을 가진 자산 — 금 같은 거

환상이나 서사로 주가가 오른 기업은 못 버틴대

빛으로 연명하던 좀비 기업과 테마주들은 추락할 거라 봐

아라



친구 하나가 자꾸 금 산다고 해



주아

강사도 희소성 자산을 시사 톤으로 언급했어 — '금 같은 거'

'사라'라고는 안 했어. 시대 변화의 한 예시로 언급한 거야

그 친구가 1기 → 3기 전환을 미리 알고 한 행동이면 결과적으로 맞아떨어질 수는 있지

❤️ 1

아라



내가 지금 뭘 해야 해?



주아

강사 시점 권고가 명확해

**아무리 늦어도 2027년에는 대중도 인지하게 될 것**

그 전에 포트폴리오를 안전하게 구성해야 한대

**2026년까지만 시간이 있을 것이며 2027년에는 준비하기에 늦을 가능성이 매우 크다** — 강사 명시 시점

1~2년의 짧은 시간이야

■ 3기 대비 예의주시 신호 3

**01** ① 진짜 펀더멘털 자산

— 현금 흐름 / 생산성 / 희소성 갖춘 자산. 환상·서사로 오른 기업·테마주 X

**02** ② 변동 금리 권유 무시

— '곧 마이너스 금리로 돌아갈 것' 같은 잘못된 권유 흔들리지 말기

**03** ③ 지난 40년 공식 잊기

— 저축·변동 금리·국채 무조건 매수 같은 1기 공식 폐기. 새 법칙으로 사고 전환

아라



잊지 말아야 할 것 정리해줘



주아

## 본 회차 요약

- ① 금리 3기 — 1기(1980~2022 금융억압) → 2기(2022~2026 거대한 착각) → 3기(2026~ 금리 반란)
- ② 인플레이션 = 조용한 세금 + 강제 저금리 = 두 비밀 병기
- ③ 2024-09 채권 자경단 — Fed 1.75%p 인하인데 10년물 거꾸로 +60bp
- ④ 연준 운전대 정부에 빼앗김 — 2026년 파월 임기 후 정부 장악
- ⑤ 3기 진입 신호 — 블루아울 환매 + OpenAI/오라클 투자 포기
- ⑥ 살아남을 자산 — 현금 흐름 + 생산성 + 희소성
- ⑦ 강사 시점 — 2026년 안 정비, 2027년 늦을 가능성 크다

아라



지난 40년 경험 잊으라는 게 핵심이네



주아

응. 강사 말 그대로 옮기면

'지난 40년의 경험은 잊어라'

'돈의 법칙이 완전히 변화하고 있으며, 이는 우리 인생을 송두리째 바꿀 만큼 중요하다'

'변곡점을 인지하지 못하고 지난 40년과 동일할 것이라고 판단하는 순간 부의 사다리에서 이탈할 수밖에 없다'

아라



다음 회차는?



주아

Part 4-3강이 다음 — 자산 시장 대전환

실질 금리 시대에 자산별로 어떻게 변하는지

그리고 Part 4-4강 — 사모 신용 + 신용 시장 균열  
(블루아울 정밀화)

아라



정리 고마워!



주아

응. 강의 올라오면 또 풀어줄게