

아라



언니

친구들이 자꾸 '예금 4%면 충분해' / '곧 금리 인하한대'
그래

진짜야?

주아



아니, 둘 다 위험한 착각

본 회차 강의 제목이 '우리는 어떻게 당했는가'야

2 기 거대한 착각의 시대 (2022~2026) 4 층을 해체하는
회차

왜 이런 착각이 일어났다면 1980~2020년 40년 동안
금리는 무조건 내려왔거든

미국 10년물 국채 금리가 1981년 15.5% → 2020년 0.5%

30분의 1 토막

그래서 '금리는 무조건 내려가는 것'이라 착각하던
시대였어

1981 → 2020 미국 10년물

15.5 → 0.5%

40년 30분의 1 토막. 사람들은 '금리는 무조건 내려가는 것'이 자연 현상이라 착각

아라



그럼 2022년부터 안 내려?

주아



응. 시장 금리가 좀처럼 안 내려

근데 사람들은 여전히 기대해

'파월 피벗 임박' / '채권이 기회' / '소프트랜딩 성공'

'올해 3회 인하 확실' / '골디락스 시대 온다'

결과는?

대출 금리는 4.5% → 7.2%로 올랐어

아라



와 그럼 우리 뭐가 틀린 거야?

주아



강사가 4 층 착각 구조로 정리해

1층 현실 인식 — '인플레이션은 일시적이다'

2층 금리 경로 — '금리 올리면 곧 내릴 수밖에 없다'

3층 작동 방식 — '기준금리 내리면 장기금리도 내린다'

4층 통제권 — '연준은 여전히 시장을 통제한다'

아라



1층부터 풀어줘



주아

파월이 2021~2022년 상반기까지 계속 '인플레이션은 일시적(Transitory)' 반복했어

그런데 2021~2022년 인플레이션이 **9%까지 솟구쳤어**

본인도 결국 '틀렸다' 인정

아라



왜 파월도 틀렸어?



주아

연준이 쓰는 일반 균형 모델 자체가 문제야

정교한 수식과 컴퓨터 시뮬레이션으로 구성됐는데

그 모델은 '일시적 공급망 충격이 곧 정상화'된다고 결과 도출하도록 설계됐어

전례 없는 사태를 과거 모델로 분석하면 반드시 틀려

아라



그럼 왜 40년 만에 인플레가 돌아왔어?



주아

강사 분석 3 가지 구조 변화

① **세계화가 끝났다**

중국 공장이 전 세계 물가 억제하던 구조 → 탈세계화 →
공급 비용 상승

② **현금을 직접 뿌렸다**

과거 QE는 자산 가격만 ↑, 코로나엔 국민에게 직접
2,000달러씩 살포 → 실물 인플레이

③ **일할 사람이 줄었다**

베이비붐 세대 대거 은퇴 → 노동력 부족 → 임금 상승 →
서비스 물가

코로나가 만든 게 아니라 코로나가 터뜨린 것

❤ 1

아라



부채는?



주아

미국 국가 부채가 2017년 \$20조였어

건국 240년 누적 액수가 \$20조

그게 2026년 \$39조 — **단 9년 만에 +\$19조**

미국 부채 - 9년에 +\$19조

20 → 39조 \$

2017까지 240년 누적 \$20조 → 2026 \$39조. 코로나 직접 살포가 결정적 변곡점. 2017년 전후 미국은 부채 측면 완전 분리해 봐야 함



주아

코로나 직접 살포가 결정적 변곡점이야

2017년 전후 미국은 부채 측면 완전 분리해 봐야 한다는
게 강사 결

아라



2층은?



주아

'곧 내릴 수밖에 없다' 착각

지난 40년 동안 고금리를 오래 유지하면 경제가 파탄 났던 경험으로

'분명히 금리를 곧 내릴 것'이란 믿음이 지배적이었어

근데 1·2층이 모두 깨지면서 흔들리는 중

2025~2026년에도 시장 금리가 4% 위에서 안 내려와

특히 한국은 작년부터 정부가 국채를 개인 투자자에게 직접 판매하기 시작했어

강사 진단 — **국채 매수 기관 투자자가 점차 줄어들기 때문**

개인 직접 판매는 결코 좋은 신호가 아니야

아라



3층은?



주아

가장 큰 손실 발생한 착각

'기준금리 내리면 10년물·30년물도 내릴 것이며 TMF(3배 레버리지)로 가야 한다'

결과를 보자

착각의 청구서 — 1926년 이래 최악

-30%_{TLT}

TLT 2022 -31.24%. TMF 사실상 소멸(최대 낙폭 -92.61%). 60/40 2022 -17.5% (200년 4번째 최악). 주가는 +50% 오를 동안 장기채는 -30%



주아

TLT(미국 장기채 ETF) — **2022년 -31.24%**

TMF(3배 레버리지) — **사실상 소멸**, 최대 낙폭 -92.61%

60/40 포트폴리오 — **2022년 -17.5%, 200년 4번째 최악**

S&P 500은 같은 시기 +50% 이상 상승

이게 **착각의 청구서**

역사상 가장 비싼 착각의 수업료

아라



친구가 TMF 산다고 했었어...



주아

ㅠㅠ. 지난 40년 금리 하락에 베팅한 모든 자산 배분 공식이 깨진 거야

부총리도 30년물 국채 -40% 손실 봤어 (지난 회차에서 봤지)

아라



4층은?



주아

여전히 진행 중인 착각

'연준이 기준금리만 낮추면 모든 문제가 해결될 것이다'라는 믿음

파월 의장 발언을 문자 그대로 분석하는 유튜브 영상이 수백만 조회수

그동안 예측 계속 틀렸음에도

반면 재무부 국채 발행 일정 콘텐츠는 수천 조회

우리는 엉뚱한 것을 보고 있었어

아라



그럼 진짜 봐야 할 게 뭐야?



주아

강사 비유가 좋아

 무대 위 스포트라이트 — **파월 (배우)**

 무대 뒤 어둠 속 — **베센트 재무부 (진짜 감독)**

우리는 배우를 감독으로 착각했어

미국 국가 부채가 7년 만에 \$20조 → \$39조로 늘었기에

이 이자를 갚지 못하면 미국이 큰 위기에 직면해

베센트 재무부 장관이 다음 연준 의장 임명에 강력한
영향력을 행사한 사례를 강사가 목격했다고 짚어

2026년 5월 파월 임기 종료 후 재무부 영향력 더 강해질
전망

아라



그럼 연준 목표 자체가 바뀌어?



주아

응. 우선순위 전도가 핵심

과거 — 1순위 물가 안정 / 2순위 고용

현재 (2026~) — 1순위 J커브 부채 / 2순위 물가 안정 / 3순위 고용

이자를 갚지 못하면 미국 정부가 쓸 돈이 없어져

국방비도, 복지도 즉시 영향

그래서 연준은 '30년 뒤 미국 큰 문제 생긴다'는 부채 문제를 가장 먼저 고민해야 해

새 연준 의장의 성향은 중요하지 않아 — 어쨌든 배우 역할로 전략

아라



오늘 강의의 핵심 메시지 3 개 정리하면?



주아

① 40년 관성이 우리의 뇌를 절여 놓았다

1980~2020 금리 하락이 40년간 이어지자 모두 '당연한 일'로 받아들였어

2022년부터 돈값이 상승하기 시작했지만 뇌가 관성에 절여 있어 채권 가격 상승 착각에 빠져

② 자신감과 정확도는 무관하다

'100% 확실' 말하는 것이 무조건 진리는 아니야

확성기 큰 소리만 들으면 안 돼

다양한 측면을 분석하는 채널을 선택해

③ 파월이 아니라 재무부 국채 발행 일정을 보라

재무부 곳간이 어떻게 차고 비는지, 국채 발행이 언제 시작되는지가 더 중요한 세상이 됐어

재정 지배가 이미 시작된 것

아라



내가 어디에 해당하는지 체크해보고 싶어



주아

강사가 4 유형 자기 확인표를 제시해

4 유형 자기 확인

01 예금불패형

— '예금 4%면 충분해'

02 피벗대기형

— '조금만 더 기다리면 인하한다'

03 연준맹신형

— '파월 발언이 제일 중요해'

04 원화고집형

— '한국 자산이 가장 안전해'



주아

해당될수록 본 강의가 더 유익하다 — 강사 결

예금불패형 — 원화 가치 하락하면서 주가는 상승. 예금만 하는 방식은 승리 방식이 아니야

피벗대기형 + 연준맹신형 — 더 이상 통하지 않아. 재정 지배가 이미 시작됐기 때문

원화고집형 — 강사 시점 진단으로 올해 상반기 또는 하반기 초반에 깨질 가능성이 상당히 있어

아라



지금 우리가 어느 단계야?



주아

강사가 '실질 금리 중력 1단계'라 짚어

이미 실질 금리가 상승하고 쉽게 하락하지 않는 **중금리 시장**으로 변화했어

금리 상승은 자산을 끌어내리는 중력이 강해지는 것과 같아

1단계 — 미국 10년물 4% 넘었지만 4.5% 돌파하지 않은 구간

테마주 — 상당히 빠르게 타격

채권 시장 — 이미 큰 타격

주식 시장 — **옥석 가리기 시작** (수익 창출 기업은 4.3% 견딜, 부도율 ↑)

부동산 양극화 — 미국 상업용 부동산 붕괴 조짐 / 주거용은 견고

2단계 진입 임계 — 10년물 금리 4.5% 돌파 시 우량 기업과 주거용 부동산도 즉각 타격

올해 하반기에 4.5% 돌파 여부가 중요 쟁점

참고로 강의 후 2주 만인 2026-05-15에 10년물 4.49% 까지 올라왔어 — 임계 근접

아라



엘런 살포는?



주아

2026년 말은 매우 위험한 시기야

엘런 재무부가 **5월부터 11월 사이에 엄청난 돈을 살포**할 것

이 기간 돈이 넘치는 것처럼 보이지만 인플레이션을 더 자극해

엘런은 올해 1~3월 사이 엄청난 국채를 발행해 실탄을 마련했고

이걸 5~10월 사이 시중에 투하해

근데 다시 공간을 채워야 해

미국 중간 선거 끝나는 11월 3일부터 공간 채우기 시작

국채 발행이 본격적으로 연말부터 시작되고 금리가 다시 상승할 가능성

올해 연말은 금리 방향이 바뀌는 매우 중요한 시기

재무부 회의록 보면 TGA 7월말 \$1조 피크 예상 — 강사 시간선과 일치

아라



다음 회차는?



주아

Part 4-4강이 다음 — 3 기 금리 반란의 시대 본격 진입

마취제의 효능이 끝나고 — 부동산·주식·채권·테마주
모든 자산에 **실질 금리의 중력**이 걸리는 시대

그 다음 Part 5·6에서는 AI와 앞으로 나타날 투자 기회
본격 다룰 예정

아라



정리하면?



주아

본 회차 핵심

① 40년 불패 공식 (위기→인하→폭등) 깨졌어

② 4 층 착각 해체 — 1층 일시적 / 2층 곧 내림 / 3층 장기금리도 내림 / 4층 연준 왕

③ 착각의 청구서 — TLT -30% / TMF 소멸 / 60-40 -17.5% (200년 4번째 최악)

④ 파월 = 배우 / 베센트 재무부 = 감독

⑤ 연준 목표 전도 — J커브 부채 1순위

⑥ 4 유형 자기 확인 (예금불패·피벗대기·연준맹신·원화고집)

⑦ 실질 금리 중력 1단계 — 옥석 가리기 + 부동산 양극화

⑧ 엘런 5~11월 살포 + 11월 공간 채우기 → 연말 금리 방향 전환

아라



정리 고마워!



주아

응. 강의 올라오면 또 풀어줄게