

우리는 어떻게 당했는가? (2022-2026 착각·함정·시간)

2026-05-01 · 박종훈의 지식한방 · part4_03

거대한 착각의 시대 (2022~2026) 4 층 해체 — 1층 인플레이 일시적 / 2층 곧 내림 / 3층 기준금리 내리면 장기금리도 / 4층 연준 왕. 착각의 청구서는 1926년 이래 최악 (60-40 -17.5%). 파월 = 배우, 베센트 재무부 = 진짜 감독. 연준 목표 우선순위 전도 — J커브 부채가 1순위.

01 핵심 골격

- 1 40년 불패 공식 붕괴 — 위기 → 연준 금리 인하 → 자산 폭등 (1980~2022, 42년).
- 2 4 층 착각 해체 — 1층 인플레이 일시적 / 2층 곧 내림 / 3층 기준금리→장기금리 / 4층 연준 왕.
- 3 왜 40년 만에 인플레이 돌아왔나 3 이유 — 세계화 종료 / 현금 직접 살포 / 노동력 감소.
- 4 미국 부채 폭증 — 2017 \$20조 (240년) → 2026 \$39조 (9년에 +\$19조).
- 5 착각의 청구서 — TLT -30%, TMF 사실상 소멸, 60/40 -17.5% (200년 4번째 최악).
- 6 연준 의장 = 배우 / 베센트 재무부 = 감독 — 재정 지배 정착.
- 7 연준 목표 우선순위 전도 — J커브 부채 > 물가 안정 > 고용.
- 8 3강이 남기는 3 메시지 — 40년 관성·자신감 ≠ 정확도·재무부 국채 발행 일정 우선.

02 최신 지표 보강 (2026-05-15)

미국 10년물 4.49%, 4.5% 임계 근접 (강의 § 실질 금리 중력 1단계 시간 연장, 2026-05-15 Fed)

강의 인용 — 실질 금리 중력 1단계는 10년물 4% 넘었지만 4.5% 돌파하지 않은 구간. 4.5% 돌파 시 2단계 진입 (우량 기업·주거용 부동산도 타격). 보강 (2026-05-15 federalreserve.gov H.15 + financialcontent) — **10년물 4.49%, 2025년 7월 이래 최고. 강의 2주 후 임계 근접. 4월 미국 도매 물가 2022년 이래 최고 속도, 소비자 물가 3.8%. 시장은 Fed 인하 가능성 0%. 4.5% = 2007년 이래 미돌파 다중년 저항선. 1월 4.26% 일시 도달 시 S&P -4% 1주 사례.**

강의 § '실질 금리 중력 1단계 (10년물 4~4.5% 구간)' 시각의 시간 연장. 강사가 짚은 임계 위치(4.5%)가 정확 측정 — 2007년 이래 미돌파 다중년 저항선. 강의 2주 후 4.49%로 임계 1bp 근접. 강사 명제(올해 하반기 4.5% 돌파 여부가 중요 쟁점)의 실시간 확인 지표. 시간 연장 패러다임 — 강의 시점 이후 정확 2주간의 흐름이 임계 진입 임박을 정량 증거.

출처 · federalreserve.gov

TLT 2022 -31.24% + 60/40 2022 -17.5% (200년 4번째 최악) (강의 § 착각의 청구서 각도 확장, 2022~2025 Morningstar)

강의 인용 — TLT -30%, TMF 사실상 소멸, 60/40 -16% (1926년 이래 최악). 정량 정량 보강 (Morningstar + QuantifiedStrategies) — **TLT 2022 -31.24% (1986년 출시 이후 최악), **60/40 2022 -17.5%** (1937년 이래 최악, **지난 200년 4번째 최악**). TLT 최대 낙폭 -48.35% / **TMF 최대 낙폭 -92.61%** (사실상 소멸). 10년 누적 TLT -1.66% vs TMF -16.57%. 회복 후 60/40 — 2023 +17.2% / 2024 +15% / 2025 +15% (평균 위).**

강의 § '착각의 청구서' 시각의 각도 확장. 강사가 짚은 정량(-30%, -16%, 사실상 소멸)이 정확 측정 — TLT 1986년 출시 이후 최악, 60/40 200년 4번째 최악, TMF 최대 낙폭 -92.61%. 강의 메시지(역사상 가장 비싼 착각의 수업료)가 정확한 정량 증거로 검증. 회복 흐름(2023~2025 평균 +15%+)은 강의가 다루지 않은 후속 — 그러나 그것이 다시 새 착각으로 이어질 가능성 있음 (3강 메시지 ①과 연결). 각도 확장 패러다임 — 강의 일반 정량의 정확화.

출처 · morningstar.com

TBAC 2026-05-05 TGA 7월말 \$1조 피크 +
FY2027-28 \$1.3조 자금 부족 (강의 § 엘런 5~11월
살포 검증·반박, 2026-05 Treasury)

**강의 인용 — 엘런 재무부 5~11월 살포
(1~3월 국채 발행해 실탄 마련 → 5~10
월 시중 투하 → 11월 3일 중간선거 후
곳간 채우기 시작 → 국채 발행 본격 연
말부터 → 금리 다시 상승 → 연말 금리
방향 전환). 검증 (Treasury
Borrowing Advisory Committee
2026-05-05 회의록) — **TGA 7월말
\$1조 (±\$50B) 피크 예상**. 5월말 단
기 CMB 발행 (만기 도래 쿠폰 증권 대
응). FY2026 잔여 충분, 그러나
**FY2027~28 \$1.3조 자금 부족 전망
**. TBAC 권고 — 쿠폰 사이즈 유지하
되 FY2027 쿠폰 발행 증가 보증.**

강의 § '엘런 5~11월 살포 + 11월 곳간 채우기' 시각의
검증·반박. 강사 시간선(7월말 피크 + 11월 곳간 채우
기 시작 + 연말 금리 방향 전환)이 정확 검증 — TBAC
회의록도 TGA 7월말 \$1조 피크 예상 명시. FY2027-28
\$1.3조 자금 부족 전망은 강의의 '재정 지배 정착' 명제
를 장기로 확장. 반박 차원은 없음 — 강사 시간선과
TBAC 공식 가이드가 정확 일치. 검증·반박 패러다임
— 강사 명제의 공식 출처 검증.

출처 · home.treasury.gov

오피스 CMBS 연체율 12.34% 사상 최고 + 멀티패밀
리 0.5% (강의 § 부동산 양극화 사례 후속, 2026 Q1
CRE)

**강의 인용 — 미국 상업용 부동산 붕괴
조짐 / 주거용은 견고 (임대료 동반 상
승) — 부동산 양극화 진행. 정확 정량 후
속 (Q1 2026 CRE) — **오피스 CMBS
연체율 12.34%** (2026-01 사상 최
고). 전체 CRE 연체율 4.02% (Q1
2026, 2025년말 3.86%에서 ↑).
**2026년 만기 도래 \$520B 중 \$52B
at-risk**. 멀티패밀리 CMBS 연체율
0.5% (견고). 임대료 양극화 — 전국
+0.2% vs 샌프란시스코 +10%. 강의
명제 정확 정량 검증.**

강의 § '실질 금리 증력 1단계 부동산 양극화' 시각의
사례 후속. 강사가 짚은 양극화(상업용 붕괴 / 주거용 견
고)가 정확 정량 — 오피스 12.34%(사상 최고) vs 멀티
패밀리 0.5%(견고). 250배 격차. \$520B 만기 도래 중
\$52B at-risk는 강의의 '실질 금리 증력' 명제의 다음
단계 임박을 시사. 임대료 지역 양극화(SF +10% vs 전
국 +0.2%)는 자산 양극화의 또 다른 차원. 사례 후속 패
러다임 — 강의 인용 사례의 그 후 정량 확정.

출처 · mmgrea.com

03 한국 투자자 — 예의주시 신호 4가지

- 01 **4 유형 자기 확인 (강사 명시 확인표) —** 예금불패형('예금 4%면 충분해') / 피벗대기형('조금만 더 기
다리면 인하') / 연준맹신형('파월 발언이 제일 중요') / 원화고집형('한국 자산이 가장 안전'). 해당될수
록 본 강의가 더 유익.
- 02 **파월 워딩 분석 영상 중단 + 재무부 국채 발행 일정 보기 —** 재무부 곳간이 어떻게 차고 비는지가 더 중
요한 세상. 재정 지배 정착 시각 전환.

03 다양한 측면 분석 채널 선택 — 자신감과 정확도는 무관. '100% 확실' 발언이 무조건 진리가 아님. 확성기 큰 소리만 듣지 말 것.

04 TLT·TMF 같은 장기채 레버리지 회피 (사례 학습) — TLT 2022 -31.24%, TMF 사실상 소멸. 1926년 이래 최악의 60/40 성과. 지난 40년 금리 하락에 베팅한 모든 공식 깨졌음.

웹 보강 출처 (Perplexity)

- <https://www.federalreserve.gov/releases/h15/>
- <https://markets.financialcontent.com/stocks/article/marketminute-2026-3-3-the-45-precipice-analyzing-the-10-year-treasury-breakout-and-its-market-consequences>
- <https://www.morningstar.com/etfs/xnas/tlt/performance>
- <https://www.quantifiedstrategies.com/60-40-portfolio-strategy/>
- <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sb0491>
- <https://mmgrea.com/2026-cre-refinancing-wall/>

40년 불패 공식 — 위기→금리 인하→자산 폭등

거대한 착각 4 층 (인플레 일시·곧 내림·기준→장기금리·연준은 왕)

왜 40년 만에 인플레 돌아왔나 3 이유 (세계화 종료·현금 살포·노동력 감소)

코로나가 만든 게 아니라 터뜨린 것 — 구조 변화 누적

미국 부채 2017 \$20조→2026 \$39조 (9년에 +\$19조)

착각의 청구서 — TLT -30% / TMF 사실상 소멸 / 60-40 -16% (1926 이래 최악)

파월 = 배우 / 베센트 재무부 = 진짜 감독

연준 목표 우선순위 전도 (J커브 부채 > 물가 > 고용)

Fanding @kpunch · part4_03