

Part 4 — 위기의 파도에서 서핑하는 법

# 달러의 마지막 도박 — 스테이블 코인은 구원 투수인가, 마지막 도박인가

· 정리 2026-05-17

## 달러의 마지막 도박

73년 공식이 깨졌다.

미국이 꺼낸 마지막 카드 — 스테이블 코인.

구원투수인가, 마지막 도박인가.

# \$4.5T

2026 미국 연간 조달 = 매일 \$123억 새 매수자 필요

스테이블 코인이 미국 부채를 떠받쳐 줄까? 실패하면 한국도 흔들린다.

# 1. 엘런의 아이러니 — 자신이 만든 위기를 자신이 경고

2026년 1월 4일 전미경제학회(AEA) 패널에서 엘런이 공식 석상에서 '**재정 지배(fiscal dominance)**' 단어를 직접 썼다. 이 단어 자체가 사건이다. 그동안은 케네스 로고프·라인하트 교수 같은 학자들이 경고해 왔던 영역 — 그런데 엘런 전 의장이 직접 그 단어를 입에 올린 것이다.

문제는 엘런 자신이 이 사태의 주범 중 한 명이라는 점. 22개월 제로금리(2014~18 연준 의장) + Go Big 재정 확대(2020 재무장관) + 단기국채 비중 ↑(2022~24)로 장기금리 억누름의 당사자.

**Eric Leeper 버지니아대 교수**가 Fortune 2026.1.5에 짚었다 — '소방서장이 나와 건물 붕괴를 경고하는데, 그 소방서장이 지난 10년간 건물 하중을 늘려온 당사자다.' Leeper는 더 나아가 '**Hamilton Norm은 2020년에 죽었다**'고 평했다. 미국 역사 내내 작동하던 '오늘 발행한 빚은 미래 세수로 갚는다'는 규범이 코로나 때 끝났다는 뜻.

## ■ 엘런이 한 일 · 4단계

시기	역할	한 일
2014~18	연준 의장	22개월 제로금리
2020	재무장관	'Go Big' 재정 확대 촉구
2022~24	재무장관	단기국채 비중 ↑ — 장기금리 억누름
2026.1.4	AEA 패널	재정 지배 경고

## 2. 73년 공식이 깨졌다 — 전쟁이 났는데 달러가 약하다

73년간 유지되어 온 공식이 있다 — **전쟁이 발생하면 달러가 강세**. 2008년 글로벌 금융위기 때도 위기의 진원이 미국이었음에도 달러는 강세를 기록했다. 그런데 이번엔 다르다.

2022년 러시아-우크라이나 전쟁 직전 달러 인덱스는 **98**, 전쟁 발발 후 **114**까지 치솟았다. 73년 공식 그대로다. 그런데 이번 이란 전쟁 시기에 우연히 직전 달러 인덱스도 동일한 98이었다 — 결과는 **100.5까지만 상승하고 18일 만에 반납**. 강의 녹화 시점에도 달러는 오르지 않았다.

미국 10년물 국채 금리는 더 이례적이다. 과거엔 전쟁이 나면 안전자산 매수로 떨어졌다. 그런데 이번엔 **4.2% → 4.4% 이상 상승**. 트럼프 대통령이 당황하며 이란과의 휴전을 모색한 것도 이 때문. 73년 동안 떨어졌던 금리가 정반대로 오른 것이다.

### ■ 두 전쟁의 달러 인덱스 반응

<b>**러우 전쟁** (2022)</b>		<b>98 → 114</b>
<b>**이란 전쟁** (2026)</b>		<b>98 → 100.5 → 반납</b>

**73년 공식이 깨졌다**

### 3. 달러 진화의 3단계 — 1971·1973·2026

달러는 위기마다 진화해 왔다. 1971년 닉슨 쇼크로 금태환을 정지하고 '순수 신용화폐'로 전환했다 — 첫 번째 변신. 1973년엔 사우디와 비밀협정으로 석유=달러 결제를 강제했다 — '페트로 달러'라는 두 번째 카드.

그리고 2026년, 미국은 세 번째 카드를 꺼냈다 — **스테이블 코인 + GENIUS Act**. 결정적 차이: 이전 두 번은 국가 책임이었지만, 2026년은 **민간 기업이 달러 체제의 운명을 쥐는**. 테더사·서클사 같은 민간 발행사가 달러 패권의 운명을 좌우하는 사상 초유의 상황 — 최초의 '민영화'.

페트로 달러도 이미 약해지고 있다. 이란이 일찌감치 이탈했고, 이라크도 위안 결제로 돌아왔다. 사우디도 위안 결제 가능성을 시사한다. 이 긴박한 순간에 미국 금융 전문가들이 제안한 것이 스테이블 코인 활용 — 그 결과물이 GENIUS Act다.

#### ■ 달러 진화 3단계

1971  
**Nixon Shock**  
 — 금본위 붕괴,  
 순수 신용화폐

1973  
**Petrodollar** —  
 사우디  
 비밀협정, 석유=  
 달러

2026  
**Stablecoin** —  
**GENIUS Act**,  
 최초의 민영화



1973



## 4. 25년째 후퇴 — 달러는 쓰러지지 않았다, 그러나

전 세계 중앙은행의 외환 보유고에서 달러 비중은 2001년 **71.5%**였다(동아시아 외환위기 직후, '달러 없이 죽는다' 시점). 그런데 25년 동안 꾸준히 후퇴 중. **2025Q4 56.77%** (IMF COFER 2026.3.27 발표) — 14.7%p 하락.

IMF는 이 현상을 '달러의 조용한 침식(quiet erosion)'이라고 표현했다. 빈자리는 누가 차지했을까? **유로 20→20.33% 정체. 위안 1.93%** — 대안 실패. 놀랍게도 IMF 논문은 그 자리를 캐나다 달러·스위스 프랑·원화 같은 '기타 통화들의 다국적군'이 차지했다고 밝힌다.

그리고 한 가지 더 — **IMF는 이 통계에서 금을 제외했다.** 금을 포함하면 현재 달러 비중은 56.77%가 아니라 사실상 **~30%** 정도로 추정된다. 각국 중앙은행이 외환 보유고에서 금 비중을 빠르게 늘리고 있기 때문이다.

■ 글로벌 외환보유 달러 비중 25년 추이

연도	달러	유로
2001	71.5%	20.0%
2010	62.5%	26.5%
2020	59.0%	21.0%
2025Q4	56.77%	20.33%

†1 IMF COFER 2025Q4 56.77% data.imf.org

## 5. \$39조 부채 + 매일 \$123억 조달 — 이미 스스로 커지는 단계

2017년 20조 달러였던 미국 부채가 9년 만에 \$39조로 두 배 가까이 늘었다. 부채/GDP 124% (2차대전 106% 초과). 2026년 이자만 \$1.0조 — 약 1,500조 원으로 국방비 1,400조 원을 초과한다. 10년 뒤인 2036년엔 이자가 \$2.1조(3,000조 원) 전망.

2026년 미국이 조달해야 할 돈 — \$1.9T 신규 적자 + \$2.6T 만기 상환 = \$4.5T (연간 조달 사상 최대). 이게 무엇을 뜻하는가? 매일 \$123억씩 새 매수자를 찾아야 한다. 이란 전쟁 영향까지 고려하면 \$4.6조에 추가.

매수자를 못 찾으면 금리가 폭발한다. 실제로 미국 10년물은 4.4%, 4.5%를 넘으려는 움직임을 자주 보인다. 전쟁의 공포 속에서도 미국 국채를 더 이상 매수하지 않는다는 신호다. 이자만으로 국방비를 넘으니 연준은 금리를 못 올린다 — 악순환 진입.

### ■ 2026 미국 조달 \$4.5조

항목	금액
신규 적자 (2026 연방예산)	\$1.9T
만기 상환 (롤오버)	\$2.6T
합계 — 매일 \$123억 필요	\$4.5T
이자 (국방비 초과)	\$1.0T → \$2.1T (2036)

## 6. 매수자 이탈 — 5축이 동시에 떠나고 있다

지금까지 미국 국채를 매수해 온 주체들이 누구였는가? 그리고 그들이 왜 떠나고 있는가?

**베이비부머** (1946~64생): 1964년생 만 62세 은퇴 — 저축 여력 X. **중국**: 보유분 \$1.32T → \$693B 절반 감축. **일본**: 엔 방어 매도 확대 — 매수 X. **사우디**: 위안 결제 전환 시사 + 금 매수. **러시아**: 제재로 매수 동기 X — 전략매도 완료.

더 깊은 문제: 자원 부국들이 **러시아 사례 본 후 미국 자산 빼앗길 우려로 국채 매수 회피**. 외국이 안 사준다 + 미국은 \$4.5조 필요 = **민간을 동원해야 한다**. 그래서 미국은 새 매수자 풀을 만들어야 했다 — 남미 농부·튀르키예 자영업자·나이지리아 노점상. **고래에서 풀뿌리로 매수 구조 전환**.

### ■ 미국 국채 매수자 5축 — 모두 떠나는 중

주체	상태
베이비부머	만 62세 은퇴 — 저축 여력 X
중국	\$1.32T → \$693B (절반 감축)
일본	엔 방어 매도 확대
사우디	위안 결제 전환 + 금 매수
러시아	제재로 매수 X — 전략매도 완료

## 7. 재정 지배 3단계 — 우리는 2기 말에 와 있다

강사가 정리한 재정 지배 모델. 1기 (2009~2021) — 은밀한 재정 지배: 양적 완화로 자산 가격이 폭등, 자산 격차로 발현. 청자가 잘 못 느낌. 2기 (2022~2026) — 반쯤 드러난 재정 지배: 연준 1.75%p 인하했음에도 10년물 3.7% → 4.4% 상승(73년 만에 처음), 금 폭등으로 발현.

3기 (임박) — 위기 재정 지배: 스태그플레이션 또는 경기 침체로 실질 구매력 붕괴. 미국 평범한 가정이 식료품·렌트 같은 일상 비용이 못 견디는 수준이 됨.

강사 판단: '우리는 2기 말에 와 있다.' 엘런이 AEA에서 재정 지배 단어를 입에 올린 것 자체가 2기 → 3기 전환 임박 신호. Leeper의 평행이론: '소방서장이 자기가 늘린 하중 위에서 붕괴 경고' — 2기 말의 정확한 묘사다.

### ■ 재정 지배 3단계

1기

#### \*\*은밀한\*\* 재정 지배

2009~21 양적 완화 → 자산 격차로 발현. 청자가 못 느낌

2기

#### \*\*반쯤 드러난\*\* 재정 지배

2022~26 연준 인하했는데 10년물 ↑ + 금 폭등. \*\*우리는 2기 말에 와 있다\*\*

3기

#### \*\*위기\*\* 재정 지배

임박 — 스태그플레이션·경기 침체로 실질 구매력 붕괴

## 8. GENIUS Act 3대 기능 — 한 법이 3가지를 동시에

2025년 7월 18일 트럼프가 서명한 GENIUS Act. 표면은 소비자 보호지만, 이면에 3대 기능이 숨어 있다.

① **국채 흡입 기계**: 발행사 100% T-bill 또는 현금 담보 의무 → USDT 1달러 발행마다 자동 국채 1달러 매수. ② **재정자금 파이프**: 중국·일본 이탈 공백을 민간 발행사가 메움. ③ **디지털 제재 레일**: 코드 수준 동결·소각 기능 의무 — SWIFT보다 정밀한 제재 도구.

한 법이 국채 수요·재정 조달·제재 수단을 동시에 해결하려 한다. 그러나 강사 판단은 분명하다 — 3가지 모두 동시 달성 가능성은 제로. 다음 카드에서 그 이유(골디락스의 저주)를 본다.

■ GENIUS Act 3대 기능

<p><b>**국채 흡입**</b> 자동 수요</p> <p><b>T-bill 100%</b></p> <p>발행 1\$ = 매수 1\$</p>	<p><b>**재정 파이프**</b> 공백 메움</p> <p><b>중·일 이탈 대체</b></p> <p>민간 발행사 동원</p>	<p><b>**제재 레일**</b> 디지털</p> <p><b>동결·소각 의무</b></p> <p>SWIFT 초월</p>
--	---	--

**3가지 동시 달성 가능성 — 강사 판단 제로**

## 9. 골디락스의 저주 — 3 시나리오 분기

스테이블 코인 시장 규모가 너무 작으면, 정확히 알맞으면, 너무 크면으로 시나리오가 갈린다.

① **너무 작으면**: 현 \$320B(T-bill 매수 \$220B) → 연간 재정 필요 \$4.5T의 4.9%만 커버. 10년물 금리 상승, 미국 재정 압박. GENIUS Act 이후 8개월간 +\$51B만 증가 — 이전 속도의 절반 이하. **베센트 \$3T 시나리오 기초가 흔들린다.** (2026.5.11 기준 \$323.2B — 정체 +4)

② **베센트의 희망 \$3T (2030년까지)**: 2025.11 베센트 재무장관 발언, 2025.5 \$2T 전망치를 50% 상향. 신흥국 디지털 달러 폭발 → T-bill 수요 연 \$1~1.5T 증가 → 금리 하락 압력. 페트로 달러에서 스테이블 달러로 한 번 더 연장.

③ **너무 크면 \$10T**: 지역은행 예금 이탈 가속 (Standard Chartered 전망 \$5,000억 유출). 약 4,000개 미국 지역은행 중 취약. **성공하면 은행이 무너진다 — 골디락스의 저주.**

### 골디락스의 저주 — 3 시나리오

#### \*\*① 너무 작으면\*\*

현재 \$320B

**\$4.5T의  
4.9%**

금리 ↑ 재정 압박

#### \*\*② 정확히 \$3T\*\*

베센트 2030

**연  
\$1~1.5T  
수요**

금리 ↓ 연장 성공

#### \*\*③ 너무 크면 \$10T\*\*

초과 시

**예금  
\$500B 이  
탈**

지역은행 시스템 붕괴

**성공하면 은행이 무너지는 골디락스의 저주**

## 10. 베센트의 단기 국채 발행 전략 — 임시방편

골디락스 시나리오가 흔들리면서 미국 재무부가 꺼낸 임시방편이 있다 — **단기 국채 발행 비중을 늘리고 장기 국채 비중을 줄이는 것**. 베센트의 핵심 전략이다.

왜 단기로 몰리는가? **장기 국채(10년·20년·30년)는 채권 자경단(Bond Vigilantes)의 매도 표적**이라 금리가 폭발한다. 미국 10년물이 이미 4.2 → 4.4% 이상으로 상승했고 4.5%를 넘으려는 움직임을 자주 보인다. 반면 **단기 국채(T-bill, 1년 미만)는 스테이블 코인 발행사가 GENIUS Act에 따라 의무 매수**한다. 매수처가 확보된 단기로 흡수하고, 매수처가 떠나는 장기를 회피하는 구조.

이 전략의 위험은 두 가지. ① **만기가 짧으면 롤오버 압박이 매번 발생**한다. 매주·매월 새 매수자를 찾아야 하므로 시장 신뢰가 한 번이라도 흔들리면 곧바로 자금 조달 압박이 가해진다. ② **이자 부담 가속**: 단기 금리는 연준 기준금리에 직결되므로 연준이 금리를 못 내리면 단기 발행 비용이 그대로 재정에 꽂힌다.

**재정 지배 2기 말의 또 다른 신호** — 정상적인 국채 발행 구조(만기 분산)가 무너지고 있다. 강사가 지난 회차(Part 4-3)에서 짚은 '베센트 = 감독' 메타포의 실제 현장이 바로 이 단기 vs 장기 비대칭 전략이다.

## 11. 테더의 금 매입 148톤 — 미국 정부 예상 밖

스테이블 코인 시장 \$320B 중 T-bill 매수는 \$220B (시장 규모의 2/3). 나머지 1/3은 현금 또는 금 매입. 테더사 148톤 금 보유 (2026.1 기준, Q1 추가 6톤). 한국 104톤 보유보다 많다 — 민간 기업이 한국·호주·카타르·UAE 중앙은행 공식 금 보유를 초과.

Kazakhstan(150t) ~ Portugal(127t) 사이 위치. 글로벌 Top 30 진입. 매수 페이스도 Brazil·Poland에 이어 세계 3위 수준. 민간 기업이 중견 국가급 금 보유국이 된 사상 초유의 사례.

왜? 무한정 발행 가능한 자산은 가치가 하락하므로 발행량 제한된 자산으로 회피. 시장 경제 원칙은 GENIUS Act 강제로도 못 막는다. 미국 정부 예상 — 스테이블 코인 발행사가 T-bill 매수해서 미국 부채 떠받침. 시장 실제 — T-bill 외에도 금을 산다. 패권 강화 시도가 부분적으로 금으로 흘러가는 아이러니.

### 테더 148톤 — 국가급 금 보유

보유 주체	톤
카자흐스탄 (중앙은행)	150t
테더 (민간)	148t (Q1 +6t)
포르투갈	127t
한국 (한국은행)	104t ← 테더가 초과
호주·UAE·카타르·그리스	~80~100t

## 12. 이자의 반란 — 680년 평행이론

1140년 교황이 이자 금지령(Usury Ban)을 내렸다. 이자수취는 죄악이라고 명시했다. 그런데 이탈리아 상인·유대인·Lombards가 **환어음(bill of exchange)**으로 우회 — 환차익으로 이자수취 효과를 누렸다. **교황도 못 막았다.**

2025년 GENIUS Act에도 이자 금지 조항이 있다 — 스테이블 코인 보유만으로 수익을 주면 안 된다. 그런데 시장은 이미 우회로를 만들고 있다 — **토큰화 MMF + 리워드 거래소 + 디지털 자산 우회**. 발행사·거래소가 직접 이자 안 주지만 우회 경로로 4~6% 수익을 만든다.

**680년이 흘렀지만 패턴은 동일하다.** 유동성은 금지된 곳에서만 흐른다. 교황도 못 막은 이자를 미국 의회가 막을 수 있을까?

### ■ 이자 금지 — 680년 평행

시기	금지자	우회로
1140	교황 (이자 금지령)	환어음·환차익 → 이탈리아·유대·Lombards
2025	GENIUS Act (이자 금지 조항)	토큰화 MMF + 리워드 거래소

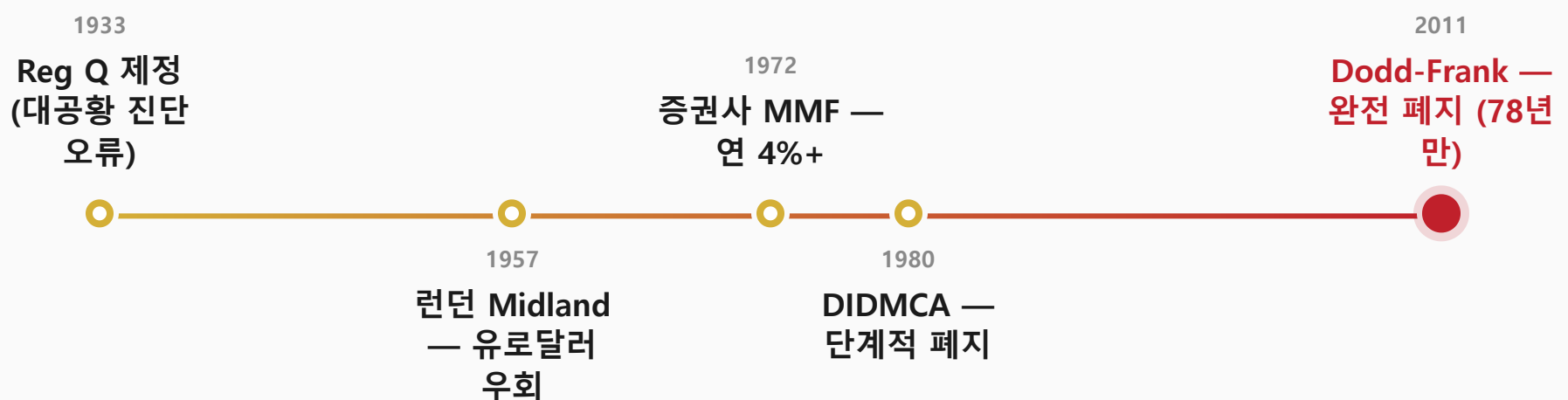
## 13. Reg Q 78년 백기 — 시장은 반드시 우회로를 만든다

1933년 대공황 진단 오류로 미국이 Reg Q를 제정했다 — 은행 이자 상한 규제. 30년 가까이 잘 작동했다. 그런데 1957년 런던 Midland Bank가 **유로달러**로 우회했다. 미국 밖에서는 미국 규제가 안 통하므로 미국 은행이 런던 지점을 통해 우회 — Reg Q의 첫 균열.

1972년에는 증권사 MMF가 등장 — **연 4%+ 수익**으로 은행 예금을 흡수했다. 1980년 단계적 폐지 시작(DIDMCA 법안), 2011년 Dodd-Frank로 완전 폐지. **78년 만의 백기**.

GENIUS Act도 예외 없다. **시장은 반드시 우회로를 만든다** — 단지 그 우회로가 어떤 형태로, 얼마나 빠르게 만들어질지가 문제일 뿐. 2026년 현재 우회 시도가 시작된 지 약 1년.

### ■ Reg Q 78년 — 1933 → 2011



## 14. 감시 역설 — 이론상 투명, 실전상 구멍

블록체인은 모든 거래가 공개된다 = 은행보다 투명하다고 주장한다. GENIUS Act 추진자들이 강조하는 핵심 명분이다. 미국 정부는 이를 통해 디지털 제재 도구로 활용하려 한다 — 특정 지갑을 한 줄 코드로 동결, 토큰을 소각, SWIFT보다 정밀한 제재.

그런데 현실에는 구멍이 많다. **비수탁 지갑(non-custodial wallet)**: KYC 없이 개인이 직접 보유 — 정부 추적 어려움. **Mixer**: 거래 자취 섞어 익명화. **DEX (탈중앙 거래소)**: 중앙 운영자 없음 — 제재 부과 대상 불명확. **역외 거래소 KYC 미제공**: 미국 사법권 밖. **2024 Tornado Cash 판결**: 미국 법원이 제재권 제약을 인정.

결과적으로 GENIUS Act가 만든 디지털 달러 체제는 스위스 비밀계좌의 디지털 버전이 될 가능성이 높다. 재정 지배로 세수가 필요한 시점에, 미국은 최상위 계층 탈세 터널을 스스로 합법화하는 셈.

**더 큰 모순**: 달러 패권은 강화될 수 있지만 그 패권을 통해 다른 나라에 제재를 가할 미국의 힘은 약화된다. 강력한 무기를 갖춰도 발사 버튼을 누를 수 없으면 무기가 아니다. **패권 자체의 약화로 귀결** — 강사가 짚은 본 회차의 핵심 역설이다.

## 15. 수학적 검산 — 해결이 아니라 연기

베센트가 \$3T 시나리오를 주장하지만 수학적으로 검산해 보자. 2025~2030 누적 재정 적자 \$11.5T vs 베센트 수정 전망 \$3T(2030 스테이블 코인 시총). \$3T 스테이블 코인으로도 6년 누적 재정의 26%만 커버한다.

현재 시점: \$0.3T 시총 / T-bill 매수 \$0.2T. 매수 비율로는 약  $\$0.2T/\$4.5T = 4.9\%$ 만 커버 중. 베센트가 \$3T까지 늘려도 26%. 절대 100%가 안 된다.

해결이 아니라 연기다. 시간을 사는 것뿐이다. 그 시간 동안 무엇을 해야 하는가? 강사 답: 구조를 먼저 만들어라. 다음 단원에서 구체적 권고를 본다.

### 수학적 검산 — 누적 적자 vs 스테이블 코인

항목	금액
2025~2030 누적 재정 적자	\$11.5T
베센트 \$3T 시나리오 (2030)	\$3T
커버 비율	26%만 커버
현재 (2026.5) 스테이블 T-bill 매수	\$0.22T = 연 필요 \$4.5T의 4.9%

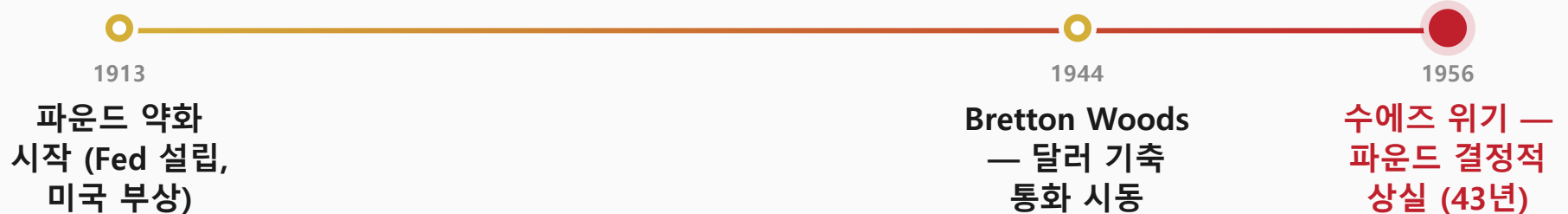
## 16. 파운드 1913→1956 평행 — 달리는 쉽게 죽지 않는다

**Franklin Templeton 2026.2 리포트:** '달러 약세가 곧 달러 대체는 아니다. 대체 통화가 되려면 깊은 시장·법치·완전 태환성이 필요한데 수십 년 걸리는 일이다.'

**파운드 패권은 1913년부터 약화, 1956 수에즈 위기로 결정적 상실 — 43년에 걸쳐 서서히.** 미국에 패권이 넘어가는 데 한 세대(43년)가 걸렸다. 위안화가 달러의 위치로 올라서는 데도 최소 30년 이상 걸린다는 게 강사 판단.

**달러는 한 번에 죽지 않고 서서히 약화될 뿐 · 그 빈자리를 한동안 금이 차지한다.** 각국 중앙은행이 금 보유를 빠르게 늘리는 이유 — 달러 약화 흐름의 첫 수혜자가 금이라는 시장의 판단.

■ 파운드 → 달러 43년 — 1913-1956



## 17. 한국인 명시 권고 — 강사가 짚은 4축

달러 강세 시나리오 (스태이블 \$3T+ 성공) — 원화 약세, 자본 유출. 달러 약세 시나리오 (실패 또는 금리 폭발) — 글로벌 인플레이, 수입 물가·에너지 상승. 스태이블 코인 과잉 (\$10T) — 한국 은행 예금 이탈, 원화 단일통화 취약성 노출.

**공통점: 어느 시나리오도 '원화 자산 집중'에 유리하지 않다.** 한국인 입장에서는 여전히 달러를 보유하는 것이 맞다. 강사 기준은 예전부터 변함이 없다.

여기서 강사의 강한 권고가 나온다 — **미국 장기채는 절대로 권하지 않는다.** 장기채는 앞으로 어떻게 될지 모른다. **정말 위험 자산이다.** 단기채·나스닥·금 같은 자산을 보유하는 것은 가능하지만 **장기채를 보유하는 시대는 이제 끝났다고 본다.**

### ■ 강사 명시 권고 4축

자산	권고 비중
달러 자산	약 50% (나스닥 + 미국 단기채)
금	약 10%
은	금보다 훨씬 작게, 창끝 정도
미국 장기채 (10년물)	절대 금지 — '정말 위험 자산'

## 예측하지 마라. 구조를 먼저 만들어라.

스테이블 코인은 해결이 아니라 연기다. 그러나 달러는 한 번에 죽지 않고 **파운드처럼 43년에 걸쳐 서서히 약화될** 것이며, 그 빈자리를 **한동안 금이 차지할** 가능성이 매우 크다.

한국인에게는 어느 시나리오에서도 원화 단일 집중이 유리하지 않다. 강사 명시 권고: **달러 50% (나스닥+단기채) + 금 10% + 은 창끝** — 그러나 **미국 장기채는 절대 금지**. 어느 쪽으로 가든 10년물을 포트폴리오에 넣을 이유가 없다는 게 본 회차의 결론.

**예측하지 마라. 구조를 먼저 만들어라.** 그 구조의 이름이 → 바벨. 다음 강 6막 '맞과 돛'에서 본격적으로 다룬다 — 어느 방향이 와도 살아남는 구조.

스테이블 코인은 해결이 아니라 연기다. 그러나 달러는 한 번에 죽지 않고 파운드처럼 43년에 걸쳐 서서히 약화될 것이며, 그 빈자리를 한동안 금이 차지할 가능성이 매우 크다. **예측하지 마라. 구조를 먼저 만들어라.**

### 다음 강 (Part 4-6)

## 맞과 돛 — 어느 방향이 와도 살아남는 구조

달러가 강세가 되든 약세가 되든, 답이 있다.

{'title': '회차 자료 보강', 'paragraphs': ['+1 글로벌 외환보유 달러 비중 — IMF COFER 2025Q4 56.77% (2026.3.27 발표). 강의 인용 56.92% (2025Q3) → 추가 -0.16%p. 25년째 후퇴 추세 강화.', '+2 테더 금 보유 — Jefferies/CoinDesk 2026.2.9. 148톤 / \$23B / Q1 +6톤. Kazakhstan(150t) ~ Portugal(127t) 사이, 한국(104t) 초과. 글로벌 Top 30.', '+3 엘런 AEA 발언 + Leeper 비평 — Fortune 2026.1.5. 'Hamilton Norm died in 2020', '소방서장 건물 붕괴 경고' 메타포.', '+4 스테이블 코인 시장 규모 — KuCoin 2026.5.11. \$323.2B (강의 \$320B → +\$3B 정체). 베센트 \$3T 시나리오 기초 흔들림 검증.', '본 자료는 투자 권유가 아닙니다. 강사 본인 명시 권고만 인용 — 추가 권고 환각 X.']}