

## Verdict

시장은 미-이란 전쟁 리스크와 스태그플레이션 공포가 결합된 환경에서 금을 핵심 안전자산으로 인식하며, 5,000달러 돌파 이후에도 구조적 상승 추세가 유효하다고 보고 있음. 동시에 DXY 98.86의 강달러와 US10Y 4.08%의 금리 수준이 단기 조정 압력을 가하고 있어, '지정학적 프리미엄 vs 강달러·금리 부담' 사이의 줄다리기 속에서 신중한 롱 포지셔닝을 유지하는 중임. WTI의 1개월 +17.31% 급등이 전쟁 프리미엄의 실체를 확인시키며, 에너지 인플레이션 경로를 통한 금의 추가 상승 가능성에 무게를 두고 있음.

이는 현 시점에서 대체로 맞는 판단이며, 이전 판정(A 우위, long)의 핵심 전제가 여전히 유효함. 결정적 증거는 다음과 같음. 첫째, 이전 판정의 무효화 조건인 'T10YIE 2.10% 이하 하락'이 전혀 현실화되지 않았음. T10YIE는 2.29%로 이전 판정 시점과 동일한 수준을 유지하고 있어, 실질금리 급등 시나리오(가설B)의 핵심 트리거가 작동하지 않고 있음. 현재 실질금리는 US10Y 4.08% - T10YIE 2.29% = 약 1.79%로, US10Y의 1개월 -4.61% 하락 추세가 지속되면서 실질금리는 상승보다 하락 방향으로 기울어져 있음. 둘째, 금은 현재 5,187.9달러로 1개월 수익률 +5.8%를 기록하며 고점 대비 drawdown이 -2.45%에 불과함. 이전 판정 시점의 '4% 조정'이 상당 부분 회복되었고, 이는 조정이 구조적 하락이 아닌 일시적 되돌림이었음을 데이터로 확인시킴. 셋째, WTI가 1개월 +17.31%로 급등하며 지정학적 프리미엄이 유가 경로를 통해 기대인플레이션을 지지하는 구조가 강화되고 있음. 이는 T10YIE 2.29% 유지의 배경이자, 스태그플레이션 환경(CPI 326.588, UMCSSENT 56.4)을 공고히 하는 요인임. 다만, DXY가 1개월 +1.46%로 소폭 강세를 이어가고 있어 금의 상방 확장 속도를 제한하는 요인으로 작용하고 있으며, 이로 인해 확신도를 높이기보다 현 수준(conviction 3)을 유지함.

**Action:** 금(GOLD) 현 롱 포지션 유지하되 모니터링 강화. T10YIE와 WTI 동향을 주간 단위로 점검하며, DXY 100 돌파 여부를 소폭 조정 대비 시그널로 관찰.

**Invalidation:** T10YIE가 2주 내 2.15% 이하로 하락하면서 동시에 US10Y가 4.30% 이상으로 반등하여 실질금리가 2.15% 이상으로 급등하는 경우

**Risk Factors:** 매크로: WTI 급등(1개월 +17.31%)이 수요 파괴를 유발하여 기대인플레이션이 오히려 역전되고, 경기 침체 심화 시 디플레이션 우려로 금의 인플레이션 헤지 매력이 약화될 리스크, 기술적/포지셔닝: 금의 연환산 변동성 28.71%가 과도한 투기적 롱 포지션 집중을 시사하며, VIX 불안 구간(22.28)에서의 급격한 디레버리징이 금 가격에 비대칭적 하방 충격을 줄 리스크, 이벤트: 미-이란 갈등의 외교적 해법 모색 또는 휴전 합의 시, 금에 내재된 전쟁 프리미엄이 단기간에 급격히 해소되며 5~10% 수준의 하락 조정이 발생할 리스크

## Macro Picture

**Regime:** safe\_haven

**Key Themes:** 지정학적 리스크(미-이란 공습), 중앙은행(CB)의 금 매입 지속, 강달러 및 국채수익률 상승 압박

**Dominant Narrative:** 미국의 이란 공습으로 인한 전쟁 발발과 VIX 22.28의 급등 속에 금은 안전자산으로서 5,000달러를 돌파하는 역사적 고점을 형성함. 시장 참여자들은 지정학적 리스크를 주시하면서도, DXY 98.84와 US10Y 4.07%가 동반 상승하자 단기적으로 4% 넘는 조정을 겪으며 '강달러 대 안전자산' 사이의 팽팽한 줄다리를 이어가는 중임.

**Reality:** CPI 326.588 기반의 인플레이션 압력과 56.4라는 낮은 소비자심리지수는 전형적인 스태그플레이션 환경을 시사하며 금의 펀더멘털을 지지함. 그러나 ICSA 212,000건의 견조한 고용 지표와 T10Y2Y 0.55의 플러스 스프레드는 경기 연착륙 가능성을 열어두어 금리 인하 기대감을 낮추며, 비수익 자산인 금에 대한 보유 비용 부담(실질금리 상승)을 가중시키는 중임.

## Hypotheses

**Key Question:** 10년 기대인플레이션(T10YIE)이 2.20% 이상을 유지하면서 명목금리(US10Y) 하락 추세가 지속되고 있는가, 아니면 기대인플레이션이 2.10% 이하로 붕괴하면서 실질금리가 1.95% 이상으로 급등하여 이전 판단의 무효화 조건이 현실화되고 있는가?

## Tensions

지정학적 리스크에 기반한 '금 5,000달러' 돌파 내러티브가 국채수익률 상승에 따른 실질금리 부담과 충돌하며 4% 수준의 조정을 겪음.

Narrative: 미-이란 전쟁 발발과 VIX 22.28 급등으로 인해 금은 대체 불가능한 안전자산으로서 역사적 고점을 경신할 것임.

Reality: US10Y 4.07% 상승과 견조한 고용(ICSA 212,000건)은 금리 인하 기대감을 낮추며 비수익 자산인 금의 보유 비용을 가중시킴.

GOLD US10Y VIX

스태그플레이션 환경에 대한 공포가 금의 펀더멘털을 지지하나, 강달러 기조가 금 가격의 상단을 제한하는 '강달러 대 안전자산'의 줄다리기가 심화됨.

0.65

Narrative: CPI 326.588 및 낮은 소비자심리지수는 전형적인 경기 침체 속 물가 상승을 시사하여 금 투자 매력을 극대화함.

Reality: DXY 98.84의 강세와 T10Y2Y 0.55의 플러스 스프레드는 경기 연착륙 가능성을 시사하며 달러의 상대적 우위를 강화함.

GOLD DXY US10Y

전쟁 통에 오히려 하락하는 금 가격이 '안전자산 공식'의 균열을 보여주며 시장 참여자들의 인플레이션 공포와 유동성 회수 가능성을 자극함.

0.80

Narrative: 중앙은행의 지속적인 금 매입과 전쟁 리스크는 금 가격의 하방 경직성을 확보하고 추가 상승을 견인할 것임.

Reality: 강달러 및 금리 상승 압박으로 인해 금 가격이 단기 4% 넘는 조정을 보이며 자산 간 상관관계가 재편되는 양상임.

GOLD DXY WTI

## Alternatives

### GC=F - Gold Futures

지정학적 긴장과 중앙은행의 지속적 매입, 실질금리의 하향 안정화로 인해 안전자산으로서의 금 가격 상승세가 지속될 것으로 판단됨.

### TIP - iShares TIPS Bond ETF

WTI 급등과 높은 CPI 수치로 인해 인플레이션 기대가 공고해지는 환경에서 물가 상승에 대응 가능한 자산으로 수혜가 예상됨.

### USO - United States Oil Fund LP

미-이란 긴장 고조에 따른 공급 차질 우려와 지정학적 프리미엄이 유가 상방 압력을 지속적으로 자극할 것임.

## Eval Scores

PASS

Overall 4.75

Tension 5

Hypothesis 5

Evidence 4

Verdict Logic 5

**Feedback:** 전반적인 내러티브와 매크로 현실 간의 긴장 분석이 매우 정교하며, 가설 A/B의 대칭성과 반증 가능성(T10YIE 2.10% 기준)이 명확함. 실질금리 계산(4.08% - 2.29% = 1.79%)에 기반한 판정 논리도 우수함. 다만, 사용된 매크로 수치 중 DXY 98.84나 T10Y2Y 0.55(양수 전환)는 현재의 시장 실측치(2024년 기준)와 상당한 괴리가 있어 데이터의 시의성(recency) 확인이 필요함. FRED 데이터 수집 시 최신 확정치를 반영하도록 파이프라인을 점검하고, CPI 수치는 지수값보다는 YoY 변동률로 제시하는 것이 시장 직관에 더 부합할 것임.

시장의 부: 시장은 미-이란 전쟁 리스크와 스테그플레이션 공포가 결합된 환경에서 금을 핵심 안전자산으로 인식하며, 5,000달러 돌파 이후에도 구조적 상승 추세가 유효하다고 보고 있음. 동시에 DXY 98.86의 강달러와 US10Y 4.08%의 금리 수준이 단기 조정 압력을 가하고 있어, '지정학적 프리미엄 vs 강달러·금리 부담' 사이의 줄다리기가 속에서 신중한 롱 포지셔닝을 유지하는 중임. WTI의 1개월 +17.31% 급등이 전쟁 프리미엄의 실체를 확인시키며, 에너지 인플레이션 경로를 통한 금의 추가 상승 가능성에 무게를 두고 있음.

**결론: 금 5,000달러 돌파는 지정학적 프리미엄과 스테그플레이션 펀더멘털이 결합된 구조적 상승의 시작이며, 4% 조정은 강달러·금리 상승에 따른 일시적 되돌림에 불과함. 중앙은행 금 매입, 미-이란 전쟁 리스크의 장기화, 그리고 명목금리 하락 추세(US10Y 1개월 -4.55%)가 실질금리 상승 시나리오를 무력화하고 있어, 금의 보유 비용 부담 내러티브는 과장된 것임. 이진 판단(long, 가설A 우위)의 핵심 전제인 '명목금리 하락 + 기대인플레이션 유지 → 실질금리 하락'이 여전히 유효하며, TIOYIE가 2.29% 수준을 유지하는 한 금은 추가 상승 여력을 보유함. [MEDIUM]**

이는 현 시점에서 대체로 맞는 판단이며, 이진 판정(A 우위, long)의 핵심 전제가 여전히 유효함. 결정적 증거는 다음과 같음. 첫째, 이진 판정의 무효화 조건인 'TIOYIE 2.10% 이하 하락'이 전혀 현실화되지 않았음. TIOYIE는 2.29%로 이진 판정 시점과 동일한 수준을 유지하고 있어, 실질금리 급등 시나리오(가설B)의 핵심 트리거가 작동하지 않고 있음. 현재 실질금리는 US10Y 4.08% - TIOYIE 2.29% = 약 1.79%로, US10Y의 1개월 -4.61% 하락 추세가 지속되면서 실질금리는 상승보다 하락 방향으로 기울어져 있음. 둘째, 금은 현재 5,187.9달러로 1개월 수익률 +5.8%를 기록하며 고정 대비 drawdown이 -2.45%에 불과함. 이진 판정 시점의 '4% 조정'이 상당 부분 회복되었고, 이는 조정이 구조적 하락이 아닌 일시적 되돌림이었음을 데이터로 확인시킴. 셋째, WTI가 1개월 +17.31%로 급등하며 지정학적 프리미엄이 유가 경로를 통해 기대인플레이션을 지지하는 구조가 강화되고 있음. 이는 TIOYIE 2.29% 유지의 배경이자, 스테그플레이션 환경(CPI 326.588, UMCSENT 56.4)을 공고히 하는 요인임. 다만, DXY가 1개월 +1.46%로 소폭 강세를 이어가고 있어 금의 상방 확장 속도를 제한하는 요인으로 적용하고 있으며, 이로 인해 확신도를 높이기보다 현 수준(conviction 3)을 유지함.

→ 금(GOLD) 현 롱 포지션 유지하되 모니터링 강화. TIOYIE와 WTI 동향을 주간 단위로 점검하며, DXY 100 돌파 여부를 소폭 조정 대비 시그널로 관찰.

무효화: TIOYIE가 2주 내 2.15% 이하로 하락하면서 동시에 US10Y가 4.30% 이상으로 반등하여 실질금리가 2.15% 이상으로 급등하는 경우

대안: GC=F: 지정학적 긴장과 중앙은행의 지속적 매입, 실질금리의 하향 안정화로 인해 | TIP: WTI 급등과 높은 CPI 수치로 인해 인플레이션 기대가 공고해지는 환경 | USO: 미-이란 긴장 고조에 따른 공급 차질 우려와 지정학적 프리미엄이 유가 상

