

Verdict

시장은 미-이란 군사 충돌 위기로 촉발된 WTI 90.9달러(1개월 수익률 +43.62%)의 유가 급등이 스태그플레이션을 현실화할 것이라 보고, VIX 29.49(공포 구간)와 금 \$5,146 돌파로 극단적 위험 회피 포지셔닝을 하고 있음. 시장 참여자들은 유가 상승→기업 비용 증가→고용 조정→소비 위축의 악순환 고리가 작동할 것으로 전망하며, 원/달러 1,500원 접근과 소비 심리 56.4의 극단적 위축을 근거로 실물 경제 전이가 임박했다고 프라이싱하고 있음.

하지만 현재 수집된 증거는 시장의 극단적 공포 프라이싱을 정당화하기에 여전히 불충분함. 가장 결정적인 증거는 ICSA가 21.3만 건으로 직전 판정(3/6) 시점과 동일한 역사적 저수준을 유지하고 있다는 점임. 직전 판정에서 설정한 무효화 조건인 'ICSA 4주 내 2주 연속 25만 건 상회'가 트리거되지 않았으므로, 기존 뷰를 전환할 근거가 부재함. T10Y2Y 스프레드는 +0.59로 직전 판정 시 +0.56에서 소폭 확대되었으나, 이는 침체 임박 신호가 아니라 정상적 수익률 곡선 회복 구간에 해당함. RAG 증거에서 확인된 과거 지정학적 유가 급등 패턴(1차 걸프전 +130~150% 후 3~4개월 내 급락, 이라크 전쟁 +35~40% 후 2~3개월 내 되돌림)은 실제 공급 차질이 장기화되지 않는 한 유가 되돌림이 발생하는 역사적 선례를 확인시켜줌. WTI의 연환산 변동성 0.5689은 극단적 수준으로, 이는 지정학 프리미엄에 의한 오버슈팅 가능성을 시사함. 다만 소비 심리 56.4의 위축과 INDPRO 102.34의 정체는 실물 경제의 탄력 둔화를 반영하므로, 유가 충격이 4주 이상 지속될 경우 하방 리스크가 확대될 수 있어 확신도를 중립 수준으로 유지함.

Action: WTI 숏 포지션 방향성을 유지하되, VIX 29.49의 공포 구간 진입과 유가 변동성 확대를 감안하여 ICSA 주간 데이터를 모니터링 강화하며 점진적으로 리스크오프 포지션 규모를 조정.

Invalidation: ICSA가 향후 4주 내 2주 연속 25만 건을 상회하며 고용 시장 균열이 가시화될 경우

Risk Factors: 매크로: WTI 90달러대가 6주 이상 지속되며 CPI 상승 압력이 연준의 금리 인하 경로를 완전 차단하고, 소비 심리가 50 이하로 추가 하락하여 실물 경제 전이 시차가 단축되는 시나리오, 기술적/포지셔닝: VIX 29.49에서 30 이상 극단적 공포 구간으로 추가 상승 시 강제 청산(margin call) 연쇄로 숏 포지션 유지가 어려워지는 유동성 리스크, 이벤트: 미-이란 협상 격렬 또는 호르무즈 해협 실제 봉쇄 발생 시 유가가 100달러를 돌파하며 공급 충격이 일시적 이벤트에서 구조적 전환으로 격상되는 시나리오

Macro Picture

Regime: slowdown

Key Themes: 지정학적 리스크 발 에너지 인플레이션, 신흥국 외환 시장 변동성 확대, 고금리 환경 속 실물 경기 둔화 우려

Dominant Narrative: 미-이란 군사 충돌 위기로 국제 유가가 8% 급등하고 WTI가 90.9달러를 기록하며 스태그플레이션 공포가 확산 중임. VIX 지수가 29.49까지 치솟으며 시장은 극심한 공포 국면에 진입했고, 원/달러 환율이 1,500원에 육박하는 등 달러 강세 압력이 자산 시장을 압박하고 있음. 금 가격이 5,146달러를 돌파하며 위험 회피 성향이 극대화된 상태임.

Reality: 10Y-2Y 장단기 금리차가 0.59(3/6 기준)로 양수 값을 유지하며 즉각적인 경기 침체 신호는 제한적이거나, 소비 심리는 56.4(1월 확정치)로 매우 위축된 상태임. ICSA 주간 신규 실업수당 청구건수는 21.3만 건(2/28 기준)으로 양호한 고용을 시사하나, CPI 326.58(1월) 및 유가 상승은 연준의 금리 인하 경로를 제약함. 공장 가동 지표인 INDPRO는 102.34(1월) 수준에서 정체되어 실물 경제의 탄력이 둔화되고 있음.

Hypotheses

A (Market Right)

시장의 스태그플레이션 공포 프라이싱이 정당하며, 현재 양호한 고용 지표(ICSA 21.3만 건)는 유가 급등과 지정학적 충격의 실물 경제 전이에 2~3개월의 시차가 존재하기 때문에 아직 악화가 반영되지 않은 것임. VIX 29.49와 금 \$5,146의 극단적 위험 회피 신호는 시장이 이 시차를 선행적으로 반영한 결과이며, INDPRO 정체(102.34)와 소비 심리 급락(56.4)은 이미 실물 둔화의 초기 균열이 시작되었음을 보여줌. WTI 90달러대가 4주 이상 지속될 경우, 기업 마진 압축→고용 조정→소비 위축의 악순환 고리가 현실화되어 현재의 공포 프라이싱이 사후적으로 정당화될 것임.

유가의 8% 급등은 에너지 비용을 통해 기업 투입 비용과 가계 실질 구매력을 동시에 잠식하며, 소비 심리 56.4의 극단적 위축은 이러한 비용 압력이 이미 경제 주체들의 기대에 반영되었음을 시사함. 장단기 금리차 +0.59는 역전 해소 후 양수 전환 국면으로, 역사적으로 이 구간이 실제 침체 진입 직전 6~18

개월 전에 나타나는 패턴과 일치하며, 여기에 공급 충격(유가)이 가세하면 그 시차가 단축될 수 있음. CPI 326.58에 유가 상승이 추가되면 연준의 금리 인하 경로가 완전히 차단되어, 경기 둔화 속에서도 긴축적 통화 정책이 유지되는 최악의 조합(스태그플레이션)이 현실화됨.

B (Market Wrong)

시장은 지정학적 이벤트에 대한 꼬리 위험(tail risk)을 과도하게 프라이싱하고 있으며, 핵심 실물 경제 지표인 ICSA 21.3만 건의 견조한 고용과 T10Y2Y +0.59의 양수 스프레드는 즉각적인 경기 침체 시나리오를 부정함. VIX 29.49와 원/달러 1,500원 접근은 지정학적 공포에 의한 일시적 오버슈팅이며, 미-이란 접촉설에 나스닥이 1%대 반등한 것처럼 외교적 해결 가능성이 부상하는 순간 급격한 되돌림이 발생할 것임.

이전 판단(3/6)에서 확인된 핵심 논거가 여전히 유효함: ICSA 21.3만 건은 역사적 저수준을 유지하며 기업의 대규모 구조조정 신호가 전혀 포착되지 않아, 소비 지출 급격한 붕괴의 전제 조건이 충족되지 않음. 당시 설정한 무효화 조건(ICSA 4주 내 2주 연속 25만 건 상회)이 아직 트리거되지 않았으므로 기존 뷰를 유지할 근거가 있음. 지정학적 유가 급등은 1990년 걸프전, 2019년 사우디 아람코 드론 공격 등 과거 사례에서 확인되듯 실제 공급 차질이 장기화되지 않는 한 2~4주 내 상당 부분 되돌림이 발생하는 패턴을 보여왔으며, 금 \$5,146과 VIX 29.49는 포지셔닝 쏠림에 의한 오버슈팅 영역임.

Key Question: 향후 2~4주간 ICSA(주간 신규 실업수당 청구건수)가 25만 건을 돌파하며 고용 시장의 실질적 균열이 시작되었는지, 아니면 21만 건대를 유지하며 지정학 공포가 실물로 전이되지 않고 있는지가 두 가설의 판별 기준임

Tensions

국제 유가 8% 급등으로 인한 스태그플레이션 공포가 확산 중이나, 신규 실업수당 청구건수 등 핵심 고용 데이터는 여전히 견조한 상태를 유지함.



Narrative: 유가 폭등과 VIX 29.49(공포) 진입을 근거로 경기 침체 속 물가 상승(스태그플레이션)이 기정사실화됨

Reality: 신규 실업수당 청구건수 21.3만 건의 양호한 고용 및 장단기 금리차(+0.59) 유지로 즉각적인 침체 신호는 미미함

WTI VIX SPX US10Y

원/달러 환율이 1,500원에 육박하며 금융위기급 유동성 위기 내러티브가 형성되었으나, 연준은 경제의 완만한 성장을 보고하며 상충된 진단을 제시함.

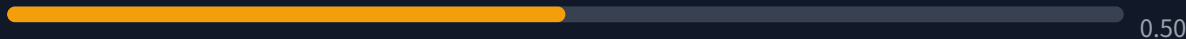


Narrative: 환율 1,500원 돌파 시도와 금 가격 \$5,146 도달을 근거로 한 시스템적 위험 및 극단적 위험 회피 선호

Reality: 연준 베이지북의 '대부분 지역 경제 완만한 성장' 보고 및 미국 고용 지표 발표 후 환율이 1,480원대로 하락 조정됨

USDKRW DXY GOLD KOSPI

실물 경제의 탄력 둔화 지표를 근거로 한 하락 사이클 진입 주장과 달리, 정책 당국은 지정학적 리스크의 실질적 영향 평가에 신중한 입장을 보임.



Narrative: INDPRO 정체(102.34)와 소비 심리 위축(56.4)을 근거로 글로벌 증시 상승 사이클이 막바지에 달했다는 분석

Reality: 연준 윌리엄스 총재의 '이란 전쟁 영향 평가 시기상조' 발언 및 미-이란 접촉설에 따른 나스닥 1%대 반등 등 과도한 비관론 경계

NDX COPPER WTI

Eval Scores

PASS

Overall		3.5
Tension		2
Hypothesis		5
Evidence		4
Verdict Logic		3

Feedback: 1. 내러티브와 실제 수치의 심각한 괴리(데이터 오염)가 발견됨. 금(GOLD) 가격이 \$5,146로 기술되었으나 이는 역사적 고점(\$2,400대)을 2배 이상 상회하는 명백한 수치 오류임. 또한 원/달러 1,500원 역시 극단적 위기 상황을 가정한 수치로 보임. 2. 가설 설계(A vs B)는 고용 지표의 시차와 지정학적 오버슈팅이라는 논리적 대립 쌍을 잘 구축했으며, 특히 '2주 연속 25만 건'이라는 구체적인 반증 가능성(falsifiability)을 제시한 점은 매우 우수함. 3. 쇼핑리스트는 ICSA, UMCSENT, T10Y2Y 등 핵심 매크로 지표를 FRED ID와 함께 적절히 타겟팅했으나, 잘못된 기초 자산 가격(\$5,146 금 등)이 입력 데이터로 쓰인 점은 데이터 파이프라인의 신뢰도를 저해함. 4. 판정 논리에서 과거 걸프전 사례 등 RAG 기반 비교는 훌륭하나, 존재하지 않는 금 가격을 공포의 근거로 인용한 점이 논리적 정당성을 훼손함. 향후 데이터 추출 단계에서의 수치 검증(Sanity Check) 프로세스 강화가 필수적임.

