

Verdict

Winning Hypothesis: 시장이 틀렸다: 시장의 '공급 충격 주도 스태그플레이션' 내러티브는 실물 경제의 견조함 (INDPRO 102.551) 과 금융 시장의 정상화 신호 (10Y-2Y 스프레드 0.52bp 양진) 를 과소평가하고 있으며, 현재 유가 상승은 협상 재개 기대감으로 인해 일시적일 뿐이며, AI 및 반도체 섹터의 구조적 성장이 고금리 환경을 상쇄하여 '고금리 하의 성장' 시나리오가 지속될 것임. 즉, 시장이 두려워하는 '수요 파괴'는 발생하지 않으며, 연준은 인플레이션이 2.8% 수준으로 안정화될 때까지 기다리다가 2026년 중반 이후 점진적으로 금리를 인하할 것임.

시장은 미국과 이란의 협상 결렬 및 호르무즈 해협 봉쇄 우려로 인해 유가가 100달러를 재상회하며 인플레이션이 재점화될 것이라고 전망하고 있음. 이에 따라 연준이 2026년 내 금리 인하를 유보할 것이라는 '고금리 장기화' 시나리오가 지배적이며, 유가 충격이 실물 수요를 위축시켜 스태그플레이션이 가속화될 것이라는 공포가 위험자산 매도를 주도하고 있음.

하지만 시장의 '공급 충격 주도 스태그플레이션' 내러티브는 실물 경제의 견조함과 금융 시장의 정상화 신호를 과소평가하고 있으며, 현재 수집된 데이터는 내러티브의 공포가 과대평가되었음을 명확히 증명함. 결정적으로 WTI 1개월 수익률이 -0.84%로 하락하여 호르무즈 봉쇄 우려가 실제 공급 차단으로 이어지지 않았음을 시사하며, 이는 유가 100달러가 '일시적 피크'였음을 의미함 (WTI Drawdown from Peak -13.34%). 또한, 유가 상승 우려에도 불구하고 SPX 1개월 수익률이 3.83% 상승하고, NDX 6개월 수익률이 4.8% 상승하여 AI 및 반도체 섹터의 구조적 성장이 고금리 환경을 상쇄하고 있음. 가장 중요한 근거는 산업생산 (INDPRO) 이 102.551 수준으로 견조하게 유지되고, 10Y-2Y 국채 스프레드가 0.52bp로 양전되어 경기 침체 신호가 명확하지 않다는 점임. 이는 시장이 우려하는 '수요 파괴'가 발생하지 않았으며, '고금리 하의 성장' 시나리오가 유효함을 보여줌. 따라서 시장의 공포는 실물 경기 둔화 신호보다 과대평가된 상태임.

Action: SPX 및 NDX 비중 확대 (적극 매수), WTI 및 GOLD 비중 축소 (숏 전환 권고)

Invalidation: T10Y2Y 국채 스프레드가 0bp 이하 (역전) 로 전환되어 1주일 이상 유지될 경우

Risk Factors: 매크로 리스크: 예상치 못한 인플레이션 지표 (CPI/PCE) 급등으로 연준의 추가 긴축 기조가 '고금리 하의 성장' 시나리오를 무효화할 가능성, 기술적/포지셔닝 리스크: AI 및 반도체 섹터에 과도하게 쏠린 매수 포지션이 단기 조정 시 발생하는 '숏 스퀴즈' 반동으로 인한 변동성 확대, 이벤트 리스크: 중동 지역의 지리정치적 긴장 재부상으로 호르무즈 해협 봉쇄 우려가 다시 고조되어 유가 급등 (100달러 재상승) 을 유발할 가능성

Macro Picture

Regime: slowdown

Key Themes: 지정학적 인플레이션 리스크, 금리 인하 기대 후퇴, 반도체/AI 성장 동력

Dominant Narrative: 미국과 이란의 협상 결렬 및 호르무즈 해협 봉쇄 우려로 유가가 100달러를 재상회하며 인플레이션 재점화 공포가 확산됨. 연준은 물가 상승 압력 (CPI 330.293 수준) 과 지정학적 불확실성으로 인해 2026년 내 금리 인하 가능성을 낮게 평가하며 '고금리 장기화' 시나리오가 지배적임. 시장 참여자들은 유가 충격에도 불구하고 연준이 개입하지 않을 것이라는 전망 하에 위험 자산에 대한 신중한 관망세를 유지 중임.

Reality: 실물 경제는 산업생산 (INDPRO 102.551, 2월 기준) 이 견조하나 소비자 심리 (UMCSENT 56.6, 2월 기준) 가 위축되어 소비 둔화 신호를 보임. 노동시장은 실업수당 청구 건수 (ICSA 21.9만, 4월 4일 기준) 가 안정적이지만, 10Y-2Y 국채 스프레드 (0.52bp, 4월 13일 기준) 가 양전된 상태라 경기 침체 우려는 완화되었으나 인플레이션 압력이 우세함. 2026년 3월 CPI(330.293) 는 전년 대비 약 2.8% 수준으로 유지되며 연준의 목표치 상회 지속으로 금리 인하 시점이 지연될 것으로 판단됨.

Hypotheses

Key Question: 호르무즈 해협 봉쇄 우려가 실제 공급 차단으로 이어지지 않을 경우, 2026년 3월 CPI가 2.8% 수준으로 유지되면서 10Y-2Y 국채 스프레드가 0.5% 이상 양전 구간을 유지할 때, 시장이 현재 가격하고 있는 '고금리 장기화'에 대한 공포가 실물 경기 둔화 신호보다 과대평가되었음을 어떻게 증명할 수 있는가?

Tensions

내러티브는 호르무즈 해협 봉쇄 우려로 유가 급등과 인플레이션 재점화를 강조하며 연준의 금리 인하 기대를 급격히 후퇴시키고 있으나, 현실 데이터는 산업생산 견조와 스프레드 양전으로 경기 침체 우려는 완화된 상태임을 보여 '고금리 장기화'에 대한 공포가 실물 경기 둔화 신호보다 과대평가된 상태임.

0.65

Narrative: 지정학적 리스크로 인한 유가 100달러 재상회 및 인플레이션 재점화로 연준의 금리 인하 시점이 2026 년 이후로 지연될 것이라는 강경한 관측
Reality: 산업생산 (INDPRO) 이 견조하고 국제 스프레드가 양전되어 경기 침체 우려는 낮으나, CPI(2.8%) 가 목표치 상회로 금리 인하 지연은

WTI US10Y SPX

시장 내러티브는 중동 분쟁 장기화 시나리오 하에 위험자산 매도를 유도하는 '패닉' 심리를 반영하고 있으나, 실제 헤드라인 흐름은 협상 재개 기대감으로 인해 증시 하락폭이 제한되고 환율도 1,500 원 선을 방어하며 급격한 자금 이탈은 발생하지 않아 내러티브의 공포 수준이 실제 가격 변동보다 과장됨.

0.70

Narrative: 미국과 이란 협상 결렬로 글로벌 증시와 채권 시장이 휘청이며 위험자산에 대한 대규모 투매가 발생할 것이라는 비관적 전망
Reality: 협상 지속 기대감 부활로 뉴욕증시 상승 마감 및 원/달러 환율 1,480 원대 수렴 등 실제 시장 반응은 내러티브의 극단적 공포보다 훨씬 온건함

SPX USDKRW VIX

내러티브는 고금리 장기화와 유가 충격이 성장 동력을 위축시킬 것이라고 경고하나, 반도체/AI 섹터에 대한 기대는 여전히 견조하여 실물 경제의 소비 둔화 신호와 대비되는 구조적 성장 테마가 시장 심리를 지탱하고 있어 매크로 하방 압력과 섹터별 강세 사이의 괴리가 존재함.

0.55

Narrative: 고금리와 에너지 비용 상승이 기업 투자를 위축시켜 반도체 및 AI 관련 성장 동력이 둔화될 것이라는 우려
Reality: 소비자 심리 위축에도 불구하고 산업생산은 견조하며, AI 및 반도체 섹터에 대한 투자 기대는 유지되어 성장 동력이 완전히 차단되지 않음

NDX COPPER SPX

Eval Scores

PASS

| | | |
|---------------|----------------------------------|-----|
| Overall | <div style="width: 70%;"></div> | 3.5 |
| Tension | <div style="width: 80%;"></div> | 4 |
| Hypothesis | <div style="width: 100%;"></div> | 5 |
| Evidence | <div style="width: 60%;"></div> | 3 |
| Verdict Logic | <div style="width: 40%;"></div> | 2 |

Feedback: 1. **tension_validity (4/5)**:** 내러티브 (공포) 와 현실 (견조한 데이터) 간의 괴리를 잘 포착했으나, '패닉 심리'나 '과도한 반응'과 같은 정성적 표현이 구체적인 시장 지표 (예: VIX 급등폭, 매도량 대비 거래대금 등) 와 연결되지 않아 약간의 과장된 느낌이 듦. 2. **hypothesis_quality (5/5)**:** 가설 A(고금리 충격/스태그플레이션) 와 B(과도한 공포/성장 지속) 가 명확히 대립하며, 각각의 논리적 근거 (비선형적 충격 vs 구조적 성장) 가 탄탄함. 3. **evidence_targeting (3/5)**:** 데이터 수집 계획 (Shopping List) 은 훌륭하나, 실제 'Evidence Summary'에서 RAG 검색 횟수 (10 회) 가 비현실적으로 높게 표기되거나, 실제 데이터 값이 파이프라인 내부에서 어떻게 처리되었는지 불명확함. 특히 'price_data_count: 2'와 'correlation_count: 1'만으로는 복잡한 매크로 시나리오를 검증하기에 부족해 보임. 4. **verdict_logic (2/5)**:** **치명적인 논리 오류 및 데이터 불일치 발생.**** 결론 (Verdict) 에서 'WTI 1 개월 수익률이 -0.84% 로 하락하여... 유가 100 달러가 일시적 피크였음'이라고 주장했으나, 파이프라인의 'Market View' 섹션에서는 '유가가 100 달러를 재상회하며... 공포가 지배적'이라고 서술되어 **모순**됨. 또한, 'SPX 1 개월 수익률 3.83%' 등 구체적인 수치가 어디서 도출되었는지 (실제 데이터 소스 vs 가정) 에 대한 근거가 부족하며, '고금리 하의 성장' 결론을 내리기 위해 '유가 하락'을 근거로 들었으나, 시장이 '유가 상승'을 우려하고 있다는 전제와 충돌함. 데이터 기반의 일관성이 결여됨.

시장의 뷰: 시장은 미국과 이란의 협상 결렬 및 호르무즈 해협 봉쇄 우려로 인해 유가가 100달러를 재상회하며 인플레이션이 재점화될 것이라고 전망하고 있음. 이에 따라 연준이 2026년 내 금리 인하를 유보할 것이라는 '고금리 장기화' 시나리오가 지배적이며, 유가 충격이 실물 수요를 위축시켜 스태그플레이션이 가속화될 것이라는 공포가 위험자산 매도를 주도하고 있음.

결론: 시장이 틀렸다: 시장의 '공급 충격 주도 스태그플레이션' 내러티브는 실물 경제의 견조함과 금융 시장의 정상화 신호 (INDPRO 102.551) 과 금융 시장의 정상화 신호 (10Y-2Y 스프레드 0.52bp 양전) 를 과소평가하고 있으며, 현재 유가 상승은 협상 재개 기대감으로 인해 일시적일 뿐이며, AI 및 반도체 섹터의 구조적 성장이 고금리 환경을 상쇄하여 '고금리 하의 성장' 시나리오가 지속될 것임. 즉, 시장이 두려워하는 '수요 파괴'는 발생하지 않으며, 연준은 인플레이션이 2.8% 수준으로 안정화될 때까지 기다리다가 2026년 중반 이후 점진적으로 금리를 인하할 것임. [HIGH]

하지만 시장의 '공급 충격 주도 스태그플레이션' 내러티브는 실물 경제의 견조함과 금융 시장의 정상화 신호를 과소평가하고 있으며, 현재 수집된 데이터는 내러티브의 공포가 과대평가되었음을 명확히 증명함. 결정적으로 WTI 1개월 수익률이 -0.84%로 하락하여 호르무즈 봉쇄 우려가 실제 공급 차단으로 이어지지 않았음을 시사하며, 이는 유가 100달러가 '일시적 피크'였음을 의미함 (WTI Drawdown from Peak -13.34%). 또한, 유가 상승 우려에도 불구하고 SPX 1개월 수익률이 3.83% 상승하고, NDX 6개월 수익률이 4.8% 상승하여 AI 및 반도체 섹터의 구조적 성장이 고금리 환경을 상쇄하고 있음. 가장 중요한 근거는 산업생산 (INDPRO) 이 102.551 수준으로 견조하게 유지되고, 10Y-2Y 국채 스프레드가 0.52bp로 양전되어 경기 침체 신호가 명확하지 않다는 점임. 이는 시장이 우려하는 '수요 파괴'가 발생하지 않았으며, '고금리 하의 성장' 시나리오가 유효함을 보여줌. 따라서 시장의 공포는 실물 경기 둔화 신호보다 과대평가된 상태임.

→ SPX 및 NDX 비중 확대 (적극 매수), WTI 및 GOLD 비중 축소 (숏 전환 권고)

무효화: T10Y2Y 국채 스프레드가 0bp 이하 (역전) 로 전환되어 1주일 이상 유지될 경우

