

Verdict

Winning Hypothesis: 시장이 틀렸다: 비트코인의 현재 가격 상승은 규제 리스크 소멸과 ETF 유입이라는 낙관적 내러티브에 기반한 '내러티브 버블'이며, 매크로 현실인 '완치되지 않은 인플레이션 (CPI 330.293)'과 '5% 국채 금리 돌파 우려'가 실질 금리 상승 압력으로 작용하여 유동성 확장 시나리오를 무력화시킬 것임. 특히 T10Y2Y 양전과 고용 지표 안정은 연준의 금리 인하를 지연시켜 고금리 장기화 (Higher for Longer) 를 초래하며, 이는 비트코인의 위험 자산 성격을 부각시켜 단기 과매수 조정을 장기 하락 추세로 전환시킬 것임. 또한 비트코인 도미넌스 57%와 기관 자금 집중은 시장 과열을 의미하며, 서킷브레이커 도입 논의와 전문가들의 경고는 규제 당국의 추가 개입 가능성을 시사하여 내러티브의 붕괴를 가속화할 것임.

시장은 SEC 규제 리스크 소멸과 골드만삭스 등 전통 금융의 2.2 조 달러 규모 자산 이전이라는 구조적 유동성 확장을 근거로, 비트코인이 '위험 자산'에서 '제도적 안전 자산'으로 전환되어 단기 조정 이후 장기 상승 사이클을 재개할 것으로 낙관하고 있음. 특히 블랙록 (IBIT) 의 4 주 연속 4 억 달러 순유입과 비트코인 도미넌스 57% 유지는 기관 자금의 안전 자산 편입이 가속화되고 있음을 시사하며, 단기 과매수 청산은 레버리지 정화 과정일 뿐 근본적 상승 동력을 훼손하지 못한다고 판단함.

이는 맞는 판단인데, 수집된 정량적 증거가 시장의 낙관적 내러티브가 '내러티브 버블'에 불과함을 강력히 뒷받침하기 때문임. 특히 CPI 가 330.293 수준으로 잡히지 않은 고인플레이션 환경에서 T10Y2Y 가 0.5% 로 양전되어 연준의 금리 인하 지연 (Higher for Longer) 을 초래하고 있으며, 이는 실질 금리 상승 압력으로 작용하여 유동성 확장 시나리오를 무력화시킴. 직전 판정 (2026-04-14) 에서 지적한 '디지털 금' 내러티브의 붕괴 (BTC vs GOLD 상대적 약세) 가 현재도 유효하며, 비트코인이 고점 대비 -35.42% 하락한 상태라는 데이터는 단기 조정 압력이 장기 하락 추세로 전환될 가능성을 시사함. BTC-US10Y Beta 가 -0.0 으로 무상관이라는 점은 금리 상승 환경에서 비트코인이 여전히 위험 자산의 민감도를 완전히 벗어났음을 의미하지 않으며, 오히려 금리 상승에 대한 방어력이 부족함을 방증함. 따라서 현재 가격은 과도하게 낙관적으로 책정되어 있으며, 실질 금리 상승과 규제 리스크 재부상으로 인해 추가 조정이 발생할 것임.

Action: BTC 비중 축소 및 GOLD 비중 확대 전환 권고

Invalidation: T10Y2Y 스프레드가 0.2% 이하로 축소되어 연준의 금리 인하 기대감이 재부상할 경우 (30 일 이내)

Risk Factors: 매크로 리스크: CPI 가 335.0 수준으로 재상승하며 실질 금리 상승 압력이 가속화되어 유동성 위축 심화, 기술적/포지셔닝 리스크: BTC 가 고점 대비 -35.42% 하락한 상태에서 추가적인 -10% 하락 시 장기 추세선 붕괴로 매도 물량 폭증, 이벤트 리스크: 주요 국가의 암호화폐 규제 강화 발표 또는 대형 거래소 해킹 사건 발생 시 시장 신뢰도 급락

Macro Picture

Regime: liquidity_expansion

Key Themes: 제도권 금융의 본격적 편입 (Goldman Sachs ETF 신청), 규제 불확실성 해소 및 소매 투자자 진입 장벽 완화 (SEC 분류, PDT 폐지), 지정학적 완화와 기관 자금의 지속적인 순유입 (4주 연속 4억 달러 이상)

Dominant Narrative: SEC 가 디지털 자산을 공식 상품으로 분류하고 PDT 규칙을 폐지하며 규제 리스크가 소멸된 상태에서, 골드만삭스와 그레이스케일 등 전통 금융 거물이 비트코인 ETF 를 통해 2.2 조 달러 규모의 자산 이전을 가속화하고 있음. 비트코인 도미넌스가 57% 를 유지하며 알트코인 대비 강력한 우위를 점하는 가운데, 블랙록 (IBIT) 을 중심으로 4 주 연속 일평균 4 억 1,100 만 달러의 순유입이 발생하여 기관 수요가 시장 상승의 핵심 동력으로 작용 중임.

Reality: T10Y2Y (10 년-2 년 국채 금리) 가 0.5% 로 양전된 상태와 ICSA (실업수당 청구) 가 21.9 만 명으로 안정된 고용 지표는 연준의 금리 인하 기대감을 뒷받침하여 유동성 확장을 시사함. 다만 CPI 가 330.293 수준으로 인플레이션이 완전히 잡히지 않은 상황에서 5% 국채 금리 돌파 우려가 존재하므로, 비트코인은 단기 과매수 조정 (24 시간 1 억 2,350 만 달러 청산 발생) 을 겪고 있으나, 실질 금리 하락과 규제 리스크 제거라는 매크로 구조적 우위 속에서 장기 상승 사이클을 유지 중임.

Hypotheses

Key Question: CPI 가 330.293 수준으로 잡히지 않은 고인플레이션 환경에서 T10Y2Y 양전 (0.5%) 과 5% 국채 금리 돌파 우려가 실질 금리 상승을 유도하여 연준의 금리 인하를 지연시킬 경우, 블랙록 (IBIT) 을 중심으로 한 4 주 연속 4 억 달러 규모의 기관 순유입이 이를 상쇄하고 비트코인의 '위험 자산' 성격을 '안전 자산'으로 전환시킬 수 있는 충분한 유동성 동력을 가지는가?

시장의 뷰: 시장은 SEC 규제 리스크 소멸과 골드만삭스 등 전통 금융의 2.2 조 달러 규모 자산 이전이라는 구조적 유동성 확장을 근거로, 비트코인이 '위험 자산'에서 '제도적 안전 자산'으로 전환되어 단기 조정 이후 장기 상승 사이클을 재개할 것으로 낙관하고 있음. 특히 블랙록 (BIT)의 4 주 연속 4 억 달러 순유입과 비트코인 도미넌스 57% 유지는 기관 자금의 안전 자산 편입이 가속화되고 있음을 시사하며, 단기 과매수 청산은 레버리지 정화 과정일 뿐 근본적 상승 동력을 훼손하지 못한다고 판단함.

결론: 시장이 틀렸다: 비트코인의 현재 가격 상승은 규제 리스크 소멸과 ETF 유입이라는 낙관적 내러티브에 기반한 '내러티브 버블'이며, 매크로 현실인 '안치되지 않은 인플레이션 (CPI 330.293)'과 '5% 국채 금리 돌파 우려'가 실질 금리 상승 압력으로 작용하여 유동성 확장 시나리오를 무력화시킬 것임. 특히 T10Y2Y 양전과 고용 지표 안정은 연준의 금리 인하를 지연시켜 고금리 장기화 (Higher for Longer)를 초래하며, 이는 비트코인의 위험 자산 성격을 부각시켜 단기 과매수 조정을 장기 하락 추세로 전환시킬 것임. 또한 비트코인 도미넌스 57%와 기관 자금 집중은 시장 과열을 의미하며, 서킷브레이커 도입 논의와 전문가들의 경고는 규제 당국의 추가 개입 가능성을 시사하여 내러티브의 붕괴를 가속화할 것임. [HIGH]

이는 맞는 판단인데, 수집된 정량적 증거가 시장의 낙관적 내러티브가 '내러티브 버블'에 불과함을 강력히 뒷받침하기 때문임. 특히 CPI가 330.293 수준으로 잡혀지 않은 고인플레이션 환경에서 T10Y2Y가 0.5%로 양전되어 연준의 금리 인하 지연 (Higher for Longer)을 초래하고 있으며, 이는 실질 금리 상승 압력으로 작용하여 유동성 확장 시나리오를 무력화시킬 것임. 직전 판정 (2026-04-14)에서 지적한 '디지털 금' 내러티브의 붕괴 (BTC vs GOLD 상대적 약세)가 현재도 유효하며, 비트코인이 고점 대비 -35.42% 하락한 상태라는 데이터는 단기 조정 압력이 장기 하락 추세로 전환될 가능성을 시사함. BTC-US10Y Beta가 -0.0으로 무상관이라는 점은 금리 상승 환경에서 비트코인이 여전히 위험 자산의 민감도를 완전히 벗어났음을 의미하지 않으며, 오히려 금리 상승에 대한 방어력이 부족함을 방증함. 따라서 현재 가격은 과도하게 낙관적으로 책정되어 있으며, 실질 금리 상승과 규제 리스크 재부상으로 인해 추가 조정이 발생할 것임.

→ BTC 비중 축소 및 GOLD 비중 확대 전환 권고

무효화: T10Y2Y 스프레드가 0.2% 이하로 축소되어 연준의 금리 인하 기대감이 재부상할 경우 (30일 이내)



금리 상승기에 비트코인이 안전 자산으로 전환되었다는 낙관적 내러티브와 달리, 베타가 -0.0으로 무상관 상태를 유지하며 고금리 환경에서의 방어력 부재를 방증함

비트코인의 상승세와 대조적으로 금의 하락세가 지속되며 '디지털 금' 내러티브의 붕괴와 현재 가격이 내러티브 버블에 기반했음을 시사함.