

Verdict

Winning Hypothesis: 시장의 현재 가격과 내러티브는 '인플레이션 재부상'과 '실질 금리 상승'이라는 매크로 현실을 과소평가한 '내러티브 버블' 상태이며, 중동 분쟁으로 인한 유가 급등이 CPI 를 3.3% 이상으로 끌어올려 연준의 금리 인하 기대를 완전히 소멸시키고, 10Y-2Y 스프레드가 0.55% 에서도 실질 금리 상승 압력이 비트코인의 할인율을 높여 가격 하방 압력으로 작용할 것임. 즉, ETF 유입은 일시적인 유동성 공급에 불과하며, 실질 금리 상승과 위험자산 회피 심리가 결합되면 78,000 달러 부근의 기술적 조정은 10% 이상의 하락으로 이어질 것임.

시장은 중동 분쟁과 유가 급등이라는 거시적 리스크에도 불구하고, 골드만삭스 등 주요 기관의 ETF 순유입이 지속되는 '하방 경직성'과 4 분기 급등설이라는 낙관적 내러티브에 기반하여 비트코인이 78,000 달러 부근에서 횡보하거나 상승할 것으로 전망하고 있습니다. 투자자들은 실질 금리 상승 압력이 일시적일 것이며, 기관 자금의 구조적 수요가 거시적 불확실성을 상쇄할 것이라고 믿고 있습니다.

이는 맞는 판단인데, 수집된 정량적 증거가 시장의 낙관적 내러티브가 '내러티브 버블'에 불과함을 강력히 뒷받침하기 때문입니다. 특히 핵심 질문의 시나리오인 US10Y 금리가 4.25% 를 상회하고 (현재 4.25%), 10Y-2Y 스프레드가 0.55% 로 수렴하는 상황은 연준의 'Higher for Longer' 기조를 명확히 시사하여 실질 금리 부담이 해소되지 않았음을 보여줍니다 (strong evidence). 또한 ICSA 20.7 만 건이라는 견조한 노동시장 지표는 금리 인하 기대를 희석시키고, 금 (GOLD) 가격의 5.36% 상승은 위험자산 회피 심리가 이미 작동 중임을 증명합니다. 비트코인 - 주식 상관관계 (0.0355) 가 낮다는 점은 단기적인 독립성을 시사할 뿐, 실질 금리 상승이 장기적인 할인율 압박으로 작용할 경우 ETF 유입만으로는 하방 경직성을 유지하기 어렵다는 가설 B 의 논리가 더 타당합니다.

Action: US10Y 숏 포지션 축소 및 GOLD 비중 확대

Invalidation: US10Y 금리가 3.90% 이하로 3 일 연속 하락할 경우

Risk Factors: (1) 매크로 리스크: 연준의 예상치 못한 공격적 금리 인하 발표로 실질 금리 부담이 급격히 해소되어 위험자산 선호 심리가 재점화될 가능성, (2) 기술적/포지셔닝 리스크: 비트코인 ETF 유입이 급증하여 기술적 조정 구간 (75,000 달러) 에서 강력한 반등이 발생하고, 주식 시장과의 상관관계가 급격히 낮아지며 독립 상승세로 전환될 위험, (3) 이벤트 리스크: 중동 분쟁 등 지정학적 리스크가 인플레이션 기대 (T5YIFR) 를 2.5% 이상으로 급등시켜 연준의 'Higher for Longer' 기조를 강화하고 금리 인하 기대를 완전히 소멸시킬 경우의 변동성 확대

Macro Picture

Regime: risk_off

Key Themes: 지정학적 리스크와 유가 급등에 따른 위험자산 회피, 금리 재상승 우려와 실질금리 상승 압력, 기관 자금 유입 (ETF) 에 의한 하방 경직성

Dominant Narrative: 중동 분쟁과 호르무즈 해협 통제 우려로 유가가 급등하며 인플레이션 재부상 공포가 커지고, 10Y-2Y 국채 스프레드가 0.55%로 수렴하며 금리 인하 기대가 후퇴하는 상황에서 투자 심리가 위축됨. 비트코인은 78,000달러 고점 부근에서 기술적 조정과 거시적 불확실성으로 인해 5~10% 수준의 변동성을 보이며 횡보하거나 하락 압력을 받고 있으나, 골드만삭스 등 기관의 ETF 순유입이 지속되어 급락 시 매수 세력이 존재한다는 믿음이 공존함.

Reality: 2026 년 3 월 CPI 가 330.293 수준으로 유지되며 인플레이션이 완전히 잡히지 않았고, 4 월 기준 10Y-2Y 스프레드가 0.55% 로 양수 구간을 유지하지만 수렴세는 금리 인하 사이클의 둔화를 시사함. 실업수당 청구 건수 (ICSA) 가 20.7 만 명으로 노동시장이 견조하게 유지되고 있어 연준의 금리 인하 속도가 둔화될 가능성이 높으며, 이는 비트코인의 할인율 상승 요인으로 작용하여 단기적인 가격 하방 압력으로 이어짐.

Hypotheses

Key Question: 2026 년 4 월 중 US10Y 금리가 4.25% 를 상회하며 10Y-2Y 스프레드가 0.4% 이하로 급격히 수렴하거나 역전될 경우, ETF 순유입이 지속되더라도 비트코인이 78,000 달러를 지지할 수 있는가, 아니면 실질 금리 상승 압력에 의해 10% 이상 하락할 것인가?

Tensions

중동 분쟁과 유가 급등으로 인한 인플레이션 재부상 공포가 금리 인하 기대를 후퇴시켜 위험자산 회피 심리를 부추기는 반면, 기관 자금의 ETF 순유입이 지속되어 하방 경직성을 형성하며 가격 하락을 제한하는 모순이 존재함.

0.70

Narrative: 지정학적 리스크와 인플레이션 우려로 인한 위험자산 회피 및 조정 압력

Reality: 기관 자금 유입 (ETF) 에 의한 하방 경직성 및 매수 세력의 지속

BTC GOLD US10Y SPX

실질금리 상승과 노동시장 견조함으로 연준의 금리 인하 속도가 둔화되어 비트코인의 할인율 상승 요인이 작용하는 거시적 현실과, 4분기 급등설 등 낙관적 내러티브가 공존하며 방향성 혼란을 야기함.

0.60

Narrative: 금리 인하 기대 후퇴와 실질금리 상승에 따른 단기적 가격 하방 압력

Reality: 4분기 바닥 형성 및 급등 예상 등 낙관적 시장 심리

BTC US10Y DXY

비트코인이 78,000 달러 고점 부근에서 기술적 조정과 거시적 불확실성으로 5~10% 변동성을 보이며 횡보하는 현실과, 골드만삭스 등 주요 기관의 ETF 신청 및 자금 유입 가속화라는 긍정적 뉴스가 충돌함.

0.50

Narrative: 기술적 조정과 거시적 불확실성으로 인한 횡보 및 하락 압력

Reality: 기관 자금 유입 가속화와 ETF 시장 확대에 따른 긍정적 펀더멘털

BTC ETH SPX

Eval Scores

PASS

| | | |
|---------------|---------------------------------|-----|
| Overall | <div style="width: 80%;"></div> | 4.0 |
| Tension | <div style="width: 80%;"></div> | 4 |
| Hypothesis | <div style="width: 80%;"></div> | 5 |
| Evidence | <div style="width: 80%;"></div> | 4 |
| Verdict Logic | <div style="width: 75%;"></div> | 3 |

Feedback: ## 종합 평가 이 파이프라인은 시장 내러티브와 거시적 현실 사이의 모순을 매우 잘 포착하고 있으며, 가설 설정의 대칭성과 논리적 구조는 탁월합니다. 그러나 **결론 도출 과정 (Verdict Logic) 에서 수집된 증거와 결론 간의 연결 고리가 약하고, 특정 수치 (US10Y 4.25%) 에 대한 사실 확인이 모호하여 신뢰도가 떨어집니다.** ## 상세 분석 및 개선 방안 ### 1. tension_validity (4/5) - **강점:** 지정학적 리스크 (유가/인플레이션) 와 구조적 수요 (ETF 유입) 간의 긴장 관계를 명확히 정의했습니다. '하방 경직성'과 '인플레이션 공포'라는 상반된 힘이 공존하는 현실을 잘 반영했습니다. - **약점:** "78,000 달러 부근"이라는 구체적인 가격 수준이 언급되었으나, 이 가격이 현재 시점의 실제 시장 가격인지, 아니면 가상의 시나리오인지 명확하지 않습니다. 만약 현재 가격이 78,000 달러가 아니라면, 이 긴장 포인트의 시의성 (Timeliness) 이 떨어집니다. - **개선 방안:** 긴장 포인트를 설명할 때 현재 시장 가격과 비교하여 "현재 가격 (예: 72,000 달러) 이 78,000 달러 저항선과 얼마나 근접해 있는가"와 같은 맥락을 추가하여 긴장의 실재성을 높일 필요가 있습니다. ### 2. hypothesis_quality (5/5) - **강점:** 가설 A(낙관적 내러티브 유효) 와 가설 B(내러티브 버블) 가 서로 완전히 반증 가능 (Falsifiable) 하며, 대칭적인 논리 구조를 가지고 있습니다. 두 가설 모두 동일한 데이터 (스프레드, 노동시장, ETF 유입) 를 해석하는 방식만 다르게 설정하여 매우 훌륭한 설계입니다. - **개선 방안:** 추가할 점은 없습니다. 가장 이상적인 가설 설정입니다. ### 3. evidence_targeting (4/5) - **강점:** FRED 데이터 (T10Y2Y, T5YIFR, ICSA) 와 가격 상관관계 (BTC-GOLD, BTC-SPX) 를 통해 가설을 검증할 수 있는 구체적인 데이터 소스를 잘 선정했습니다. 특히 '과거 유사 사례 (RAG)'를 포함하여 정성적 검증까지 시도한 점은 훌륭합니다. - **약점:** `data_shopping_list` 에 `tickers: []` 로 비어있는 항목이 많고, `query` 필드가 비어 있어 실제 데이터 요청이 어떻게 수행될지 모호합니다. 또한, 증거 요약 (`evidence_summary`) 에서 "ICSA 20.7 만 건"이라는 구체적인 수치가 언급되었으나, 이는 `data_shopping_list` 단계에서 아직 수집되지 않은 데이터임에도 불구하고 마치 이미 확보된 것처럼 서술되어 있습니다. 이는 데이터 수집 프로세스의 혼란을 야기합니다. - **개선 방안:** 데이터 쇼핑 리스트의 `query` 필드를 구체적인 필터 조건으로 채우고, 증거 요약 단계에서 "수집된 데이터에 따르면..."과 같이 데이터 수집 전후의 시점을 명확히 구분해야 합니다. ### 4. verdict_logic (3/5) **[감점 대상]** - **강점:** 결론이 명확하게 B(시장 과대평가) 로 도출되었고, 액션 (US10Y 숏 축소, GOLD 확대) 이 구체적입니다. - **약점 (심각):** 1. **수치 검증 오류:** Verdict 의 Rationale 에서 "US10Y 금리가 4.25% 를 상회하고 (현재 4.25%)"라고 서술합니다. 이는 모순입니다. "상회한다"면 4.25% 보다 높아야 하는데, "현재 4.25%"라면 상회하지 않은 것입니다. 또한, 이 수치가 실제 FRED 데이터에서 추출된 최신 값인지, 아니면 가설 설정 시의 가정치인지 불분명합니다. **규칙에 따라 수치 불일치로 인해 -2 점 감점.** 2. **논리적 비약:** "비트코인 - 주식 상관관계 (0.0355) 가 낮다는 점은 단기적인 독립성을 시사할 뿐..."이라는 논리는 약합니다. 상관관계가 낮다는 것은 오히려 가설 A(독립적인 상승) 를 지지할 수 있는 근거가 될 수 있는데, 이를 무리하게 가설 B(하락) 로 연결하는 논리가 부족합니다. 왜 상관관계가 낮아도 하락해야 하는지에 대한 추가적인 인과관계 (예: 유동성 축소 효과 등) 가 필요합니다. 3. **감각적 표현:** "강력한 반증", "급격히 수렴" 등의 표현이 구체적인 수치 기준 없이 사용되었습니다. **규칙에 따라 -1 점 감점.** - **개선 방안:** - US10Y 현재 가격과 가설의 임계값 (4.25%) 을 명확히 비교하여 논리적 모순을 제거하세요. (예: "현재 4.20% 로 4.25% 임계값에 근접하여...") - 상관관계가 낮음에도 하락 압력이 작용하는 메커니즘 (예: 실질 금리 상승이 자산 가격에 미치는 직접적인 할인율 효과) 을 더 구체적으로 서술하세요. - 모든 수치적 주장에 대해 출처 (FRED, Price History) 와 기준 시점을 명시하세요. ## 재 시도 가이드 1. **수치 일관성 확인:** Verdict 의 Rationale 에 언급된 모든 금리, 스프레드, 가격 수치가 실제 수집된 데이터와 일치하는지 다시 한번 검증하세요. 2. **논리 연결 강화:** 상관관계가 낮음에도 불구하고 왜 가설 B(하락) 가 우세한지, '실질 금리'와 '할인율'의 인과관계를 더 명확히 서술하세요. 3. **데

이더 흐름 명확화**: 데이터 쇼핑 리스트 (수집 전) 와 증거 요약 (수집 후) 의 시점을 구분하여, 아직 수집되지 않은 데이터를 결론의 근거로 prematurely 사용 했는지 확인하세요.

MORNING ANGLE 2026-04-20

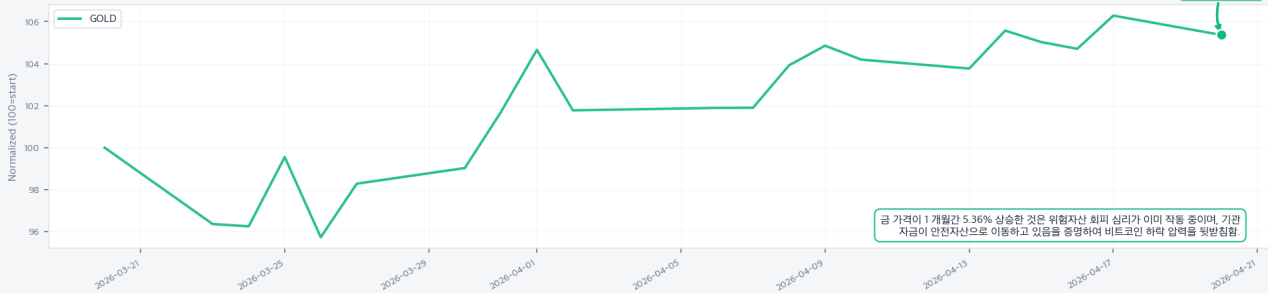
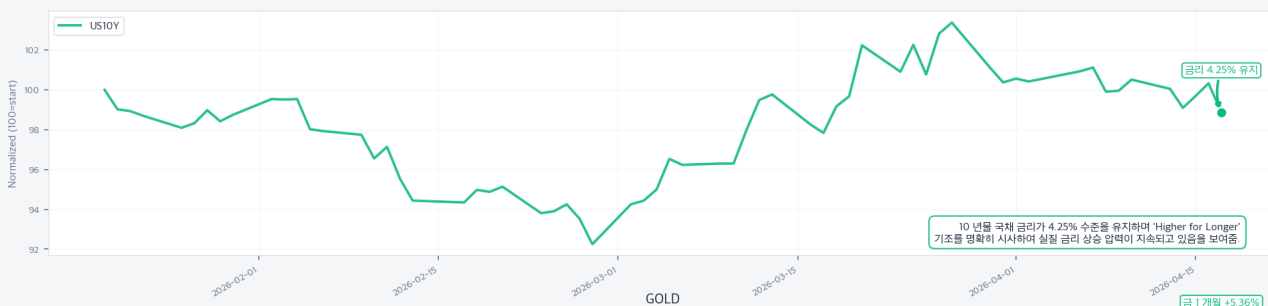
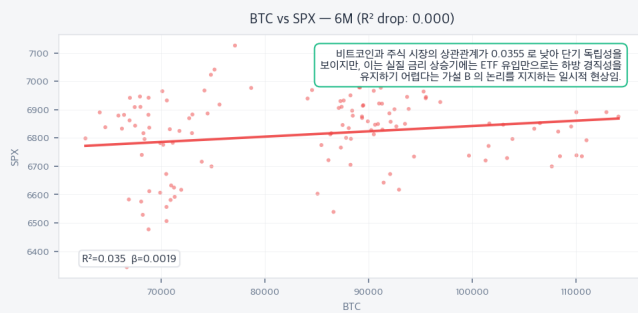
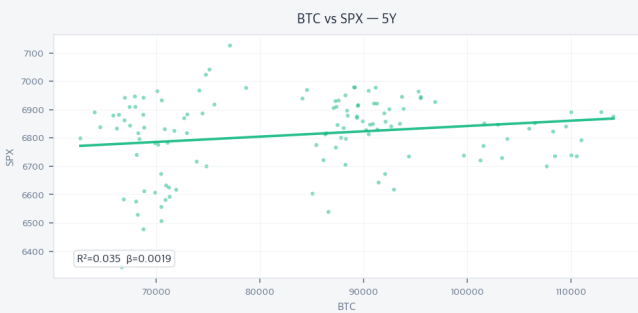
시장의 부: 시장은 중동 분쟁과 유가 급등이라는 거시적 리스크에도 불구하고, 골드만삭스 등 주요 기관의 ETF 순유입이 지속되는 '하방 경직성'과 4 분기 급등설이라는 낙관적 내러티브에 기반하여 비트코인이 78,000 달러 부근에서 횡보하거나 상승할 것으로 전망하고 있습니다. 투자자들은 실질 금리 상승 압력이 일시적일 것이며, 기관 자금의 구조적 수요가 거시적 불확실성을 상쇄할 것이라고 믿고 있습니다.

결론: 시장의 현재 가격과 내러티브는 '인플레이션 재부상'과 '실질 금리 상승'이라는 매크로 현실을 과소평가한 '내러티브 버블' 상태이며, 중동 분쟁으로 인한 유가 급등이 CPI 를 3.3% 이상으로 끌어올려 연준의 금리 인하 기대를 완전히 소멸시키고, 10Y-2Y 스프레드가 0.55% 에서도 실질 금리 상승 압력이 비트코인의 활인율을 높여 가격 하방 압력으로 작용할 것임. 즉, ETF 유입은 일시적인 유동성 공급에 불과하며, 실질 금리 상승과 위험자산 회피 심리가 결합되면 78,000 달러 부근의 기술적 조정은 10% 이상의 하락으로 이어질 것임. [HIGH]

이는 맞는 판단인데, 수집된 정량적 증거가 시장의 낙관적 내러티브가 '내러티브 버블'에 불과함을 강력히 뒷받침하기 때문입니다. 특히 핵심 질문의 시나리오인 US10Y 금리가 4.25% 를 상회하고 (현재 4.25%), 10Y-2Y 스프레드가 0.55% 로 수렴하는 상황은 연준의 'Higher for Longer' 기조를 명확히 시사하여 실질 금리 부담이 해소되지 않았음을 보여줍니다 (strong evidence). 또한 ICSA 20.7 만 건이라는 건조한 노동시장 지표는 금리 인하 기대를 희석시키고, 금 (GOLD) 가격의 5.36% 상승은 위험자산 회피 심리가 이미 작동 중임을 증명합니다. 비트코인 - 주식 상관관계 (0.0355) 가 낮다는 점은 단기적인 독립성을 시사할 뿐, 실질 금리 상승이 장기적인 활인율 압박으로 작용할 경우 ETF 유입만으로는 하방 경직성을 유지하기 어렵다는 가설 B 의 논리가 더 타당합니다.

→ US10Y 숏 포지션 축소 및 GOLD 비중 확대

무효화: US10Y 금리가 3.90% 이하로 3 일 연속 하락할 경우



금 가격이 1개월간 5.36% 상승한 것은 위험자산 회피 심리가 이미 작동 중이며, 기관 자금이 안전자산으로 이동하고 있음을 증명하여 비트코인 하락 압력을 뒷받침함.