

## Verdict

시장은 이란발 중동 지정학적 리스크의 구조적 격상과 DXY 99.0 하회에 따른 달러 패권 약화 시그널이 금의 화폐적 가치를 재평가하는 국면이라고 보고 있음. VIX 25.62 수준의 공포 환경에서 금이 필수적 포트폴리오 방어 수단으로 기능하며, WTI 1개월 수익률 +35.35%에 따른 인플레이션 압력이 실질금리를 하방 압박하여 금의 보유 비용 부담이 상쇄되고 있다는 논리로 5,189달러대 포지셔닝을 정당화하고 있음.

하지만 수집된 증거는 직전 판정(3/10)의 핵심 논거를 다시 한번 재확인하며 오버슈팅 가설을 계속 지지함. 결정적 증거는 다음과 같음. 첫째, 직전 판정의 무효화 조건이 충족되지 않았음. 금은 5,189.1달러로 무효화 기준인 5,320달러를 돌파하지 못했고, 실질금리는  $DGS10\ 4.12\% - T10YIE\ 2.33\% = 1.79\%$ 로 무효화 기준 1.50% 이하에 크게 미달함. 둘째, VIX-금 디커플링이 여전히 존재함. VIX의 1개월 수익률이 +44.01%로 공포가 급등한 반면, 금의 1개월 수익률은 +3.7%에 불과하여 공포 대비 금의 반응 탄력이 현저히 약함. 금의 고점 대비 drawdown -2.43%는 VIX의 고점 대비 drawdown -13.12%와 비교할 때, 공포가 고점에서 후퇴하는 구간에서 금도 동반 약세를 보이고 있어 안전자산 프리미엄의 비례적 작동이 확인되지 않음. 셋째, DXY가 1개월 +2.27% 반등하며 drawdown -0.39%로 저점에서 회복 추세를 보이고 있어, 달러 약세 가속화 내러티브의 핵심 전제가 흔들리고 있음. 실질금리 1.79%의 높은 보유 비용이 지속되는 한, 지정학적 프리미엄만으로 현 가격대를 지탱하기 어려운 구조임.

**Action:** 금(GOLD) 신규 롱 포지션 진입을 자제하고, 기존 롱 비중의 소폭 조정을 점진적으로 진행하며 실질금리 추이와 DXY 반등 지속 여부를 모니터링 강화할 것.

**Invalidation:** 금(GOLD)이 2주 내 5,320달러를 돌파하며 동시에 실질금리(DGS10 - T10YIE)가 1.50% 이하로 하락하는 경우

**Risk Factors:** 매크로: 이란-미국 간 군사적 충돌이 전면전으로 확대되어 원유 공급 차질이 장기화될 경우, 기대인플레이션 급등으로 실질금리가 급락하며 금의 구조적 수요 기반이 강화될 수 있음, 기술적/포지셔닝: 금 선물 시장의 숏 포지션 청산(short squeeze)이 촉발될 경우, 기술적 반등이 5,200달러대 저항선을 돌파하며 모멘텀 매수세가 유입될 수 있음, 이벤트: Fed의 긴급 금리 인하 시사 또는 비둘기파적 발언이 나올 경우, 명목금리 급락과 달러 약세가 동시에 진행되며 금 가격의 급등을 촉발할 수 있음

## Macro Picture

**Regime:** safe\_haven

**Key Themes:** 지정학적 리스크 고조 및 안전자산 쏠림, 달러 인덱스(DXY) 100 하회에 따른 통화 가치 방어, 글로벌 중앙은행의 전략적 금 매입 지속

**Dominant Narrative:** 이란 및 중동 지역의 지정학적 불확실성이 VIX 지수를 25.47까지 끌어올리며 금을 필수적인 포트폴리오 방어 기제로 인식함. 금 가격이 5190.2를 기록하며 '오천피' 시대에 진입함에 따라, 달러 약세(DXY 99.0)와 맞물려 금의 화폐적 가치가 재평가받고 있는 국면임.

**Reality:** 미국 10년물 금리(4.14%)가 유지되고 있으나 CPI(326.588)와 WTI(86.56) 상승에 따른 인플레이션 압력이 실질금리의 하방 압력으로 작용하며 금의 보유 비용 부담을 상쇄하고 있음. 낮은 소비자심리지수(56.4)와 안정적인 고용 지표(ICSA 21.3만 건) 사이의 괴리는 경기 둔화 우려를 자극하여 안전자산에 대한 구조적 수요를 지지하는 상황임.

## Hypotheses

**Key Question:** VIX-금 디커플링이 해소되며 금이 공포에 비례한 상승세를 회복하고 있는가, 아니면 실질금리 1.80% 수준에서 디커플링이 심화되며 오버슈팅 조정이 진행 중인가?

## Tensions

이란발 지정학적 리스크와 VIX 지수 급등에도 불구하고, 고금리 환경이 금 가격의 상승 동력을 상쇄하며 안전자산 내러티브와 실제 가격 흐름 간의 괴리가 발생함.

0.70

Narrative: 중동 전쟁 및 지정학적 불확실성 고조로 금을 필수적인 포트폴리오 방어 기제로 인식하며 매수세가 집중됨.

Reality: 미국 10년물 금리(4.14%)가 높은 수준을 유지하며 금 보유에 따른 기회비용 부담이 가격 상승을 억제하거나 하락을 유도함.

GOLD VIX US10Y

달러 인덱스(DXY) 100 하회에 따른 화폐 가치 재평가 기대와 안정적인 고용 지표가 시사하는 달러의 펀더멘털적 견고함이 충돌함.

0.40

Narrative: DXY 99.0 진입에 따른 달러 약세가 가속화되면서 금의 화폐적 가치가 재평가받는 '탈달러화' 국면으로 진입함.

Reality: 신규 실업수당 청구 건수(ICSА 21.3만 건)가 안정적인 수준을 유지하며 미국 경제의 탄력성을 증명함에 따라 달러의 추가 약세가 저지될 수

GOLD DXY US10Y

인플레이션 헤지 수요와 실질적인 디스인플레이션 기대감이 공존하며 금 가격의 방향성에 대한 시장 내 혼선이 관찰됨.

0.30

Narrative: CPI 및 WTI 상승에 따른 인플레이션 압력이 실질금리 하방 압력으로 작용하여 금의 투자 매력을 높임.

Reality: 소비자심리지수(56.4)의 위축은 향후 수요 둔화 및 인플레이션 완화 가능성을 시사하며 금의 인플레이션 헤지 필요성을 약화시킬 수 있음.

GOLD WTI US10Y

## Eval Scores

PASS

Overall	<div style="width: 80%;"></div>	4.0
Tension	<div style="width: 60%;"></div>	3
Hypothesis	<div style="width: 100%;"></div>	5
Evidence	<div style="width: 100%;"></div>	5
Verdict Logic	<div style="width: 60%;"></div>	3

**Feedback:** 전반적인 논리 구조와 실질금리 기반의 판정 메커니즘은 매우 정교함. 실질금리(1.79%)와 이전 판정의 무효화 조건(1.50%)을 연계하여 결론을 도출한 논리는 강력함. 그러나 현재 금 현물 가격(약 2,700달러 내외) 대비 인용된 5,190달러는 실제 시장 데이터와 90% 이상의 극심한 괴리가 있어 데이터 소스의 무결성에 심각한 결함이 발견됨. 감점 기준에 따라 실제 소스 데이터와 상이한 수치 인용으로 인해 타당성과 논리 차원에서 감점함. 가격 데이터 파이프라인의 데이터 수집 및 정합성 검증 루틴을 즉시 강화할 것.

시장의 뷰: 시장은 이란발 중동 지정학적 리스크의 구조적 격상과 DXY 99.0 하회에 따른 달러 패권 약화 시그널이 금의 화폐적 가치를 재평가하는 국면이라고 보고 있음. VIX 25.62 수준의 공포 환경에서 금이 필수적 포트폴리오 방어 수단으로 기능하며, WTI 1개월 수익률 +35.35%에 따른 인플레이션 압력이 실질금리를 하방 압박하여 금의 보유 비용 부담이 상쇄되고 있다는 논리로 5,189달러대 포지셔닝을 정당화하고 있음.

**결론: 금은 지정학적 공포와 달러 약세 내러티브에 의해 오버슈팅된 상태이며, VIX-금 디커플링(VIX 급등 대비 금의 상대적 약세)과 실질금리 1.8% 수준의 높은 보유 비용이 시사하듯 현재 가격대(5,190달러)는 하방 조정 압력에 노출되어 있음. 안정적인 고용 지표(ICSA 21.3만 건)가 달러의 추가 약세를 저지하고, 소비 심리 위축이 디스인플레이션으로 전이되면 금의 인플레이션 헤지 프리미엄이 소멸됨. [MEDIUM]**

하지만 수집된 증거는 직전 판정(3/10)의 핵심 논거를 다시 한번 재확인하며 오버슈팅 가설을 계속 지지함. 결정적 증거는 다음과 같음. 첫째, 직전 판정의 무효화 조건이 충족되지 않았음. 금은 5,189.1달러로 무효화 기준인 5,320달러를 돌파하지 못했고, 실질금리는  $DGS10\ 4.12\% - T10YIE\ 2.33\% = 1.79\%$ 로 무효화 기준 1.50% 이하에 크게 미달함. 둘째, VIX-금 디커플링이 여전히 존재함. VIX의 1개월 수익률이 +44.01%로 공포가 급등한 반면, 금의 1개월 수익률은 +3.7%에 불과하여 공포 대비 금의 반응 탄력이 현저히 약함. 금의 고점 대비 drawdown -2.43%는 VIX의 고점 대비 drawdown -13.12%와 비교할 때, 공포가 고점에 후퇴하는 구간에서 금도 동반 약세를 보이고 있어 안전자산 프리미엄의 비례적 작동이 확인되지 않음. 셋째, DXY가 1개월 +2.27% 반등하며 drawdown -0.39%로 저점에서 회복 추세를 보이고 있어, 달러 약세 가속화 내러티브의 핵심 전제가 흔들리고 있음. 실질금리 1.79%의 높은 보유 비용이 지속되는 한, 지정학적 프리미엄만으로 현 가격대를 지탱하기 어려운 구조임.

→ 금(GOLD) 신규 롱 포지션 진입을 자제하고, 기존 롱 비중의 소폭 조정을 점진적으로 진행하며 실질금리 추이와 DXY 반등 지속 여부를 모니터링 강화할 것.

무효화: 금(GOLD)이 2주 내 5,320달러를 돌파하며 동시에 실질금리(DGS10 - T10YIE)가 1.50% 이하로 하락하는 경우

