

## Verdict

**Winning Hypothesis:** 시장의 낙관적 내러티브는 유효하며, 비트코인은 고금리 환경에서도 '구조적 탈동조화'를 완성하여 인플레이션 헤지 자산으로서의 독립적 가격 발견을 지속할 것이다. 2026년 4월 말 FOMC 결정과 6월 트럼프 행정부의 규제 명확화 (시장구조법) 라는 두 가지 강력한 촉매제가 유동성 부족을 상쇄할 것이며, 특히 누적 600억 달러에 근접한 현물 ETF 유입은 국채 금리 (US10Y) 가 5%를 돌파하더라도 가격 하단을 견고히 지지할 '구조적 버퍼' 역할을 수행할 것이다. 이는 과거의 금리 민감도가 소멸 (베타 0.0) 했다는 이전 판단의 전제가 여전히 유효함을 의미하며, 스태그플레이션 우려가 오히려 비트코인의 '디지털 금'으로서의 매력을 강화하여 안전자산 수요를 흡수할 것이다.

시장 참여자들은 2026년 4월 말 FOMC 결정과 6월 트럼프 대통령의 암호화폐 시장구조법 서명 기대감을 저울질하며, 현물 ETF를 통한 기관 자금의 지속적인 유입 (누적 600억 달러 임박) 이 가격 하단을 지지할 것으로 믿고 있음. 특히 10년 -2년 국채 금리 스프레드가 0.53%로 정상화되는 등 경기 침체 우려는 완화되었으나, 금리 인하 지연에 따른 달러 강세와 5% 국채 금리 돌파 가능성에 대한 우려가 공존하는 '관망' 심리가 지배적임.

이는 맞는 판단인데, 수집된 정량적 증거가 시장의 낙관적 내러티브가 단순한 유동성 버블이 아닌 '구조적 탈동조화'에 기반한 합리적 가격 발견임을 강력히 뒷받침하기 때문입니다. 특히 핵심 전제였던 '금리 민감도 소멸'이 여전히 유효하다는 점이 결정적입니다. \*\*BTC-US10Y 베타 계수가 0.0\*\*으로 유지되고 \*\*베타 반전 (Beta Reversal) 이 False\*\*라는 사실은, US10Y가 현재 4.31% 수준에서 상승하더라도 비트코인이 과거처럼 리스크 자산처럼 반응하지 않고 구조적으로 탈동조화되어 있음을 정량적으로 증명합니다. 또한 \*\*CPIAUCSL이 330.293\*\*으로 높은 수준을 유지하고 있어 '디지털 금' 내러티브의 거시적 토대가 여전히 유효함을 보여줍니다. 비록 \*\*BTC 1년 수익률이 -31.07%\*\*로 장기적 약세를 보이지만, 이는 국채 금리 상승과 동조화된 하락이 아닌 독립적인 조정 패턴으로 해석되며, \*\*T10Y2Y 스프레드 0.53%\*\*의 양전은 경기 연착륙 기대가 안전자산 수요를 분산시킬 수는 있으나, 고금리 장기화 자체로 인한 베타 반전 (가설 B의 핵심 무효화 조건) 은 아직 발생하지 않았음을 의미합니다. 따라서 US10Y가 5.2%를 돌파하여 1주일 이상 유지되지 않는 한, 가설 A의 '구조적 버퍼' 논리는 유효합니다.

**Action:** BTC 비중 확대 및 GOLD 비중 축소

**Invalidation:** US10Y 금리가 5.2%를 돌파하여 1주일 이상 유지될 경우

**Risk Factors:** (1) 매크로 리스크: 연준의 예상치 못한 공격적 금리 인상으로 인한 유동성 급격한 축소, (2) 기술적/포지셔닝 리스크: 장기 약세 (-31.07%) 로 인한 투자자 심리 위축으로 인한 추가 매도 압력, (3) 이벤트 리스크: 주요 규제 기관의 비트코인 관련 신규 규제 발표 또는 ETF 유입 급감

## Macro Picture

**Regime:** transition

**Key Themes:** FOMC 금리 결정 전 관망세와 유동성 불확실성, 기관 자금 유입 (ETF) 과 규제 명확화 기대감, 인플레이션 둔화 vs 실질금리 상승 압력

**Dominant Narrative:** 시장 참여자들은 2026년 4월 말 FOMC 금리 결정과 6월 트럼프 대통령의 암호화폐 시장구조법 서명 기대감을 저울질하며, 현물 ETF를 통한 기관 자금의 지속적인 유입 (누적 600억 달러 임박) 이 가격 하단을 지지할 것으로 믿고 있음. 특히 10년 -2년 국채 금리 스프레드가 0.53%로 정상화되는 등 경기 침체 우려는 완화되었으나, 금리 인하 지연에 따른 달러 강세와 5% 국채 금리 돌파 가능성에 대한 우려가 공존하는 '관망' 심리가 지배적임.

**Reality:** 2026년 3월 기준 소비자 심리 (UMCSENT 53.3) 가 낮고 인플레이션 (CPI 330.293) 이 여전히 높은 수준인 반면, 산업생산 (INDPRO 101.79) 은 견조하여 '스태그플레이션' 우려가 비트코인을 인플레이션 헤지 수단으로 부각시키고 있음. 그러나 실업수당 청구 (ICSA 21.4만 명) 가 안정적임에도 불구하고, 10년 -2년 국채 스프레드 (0.53%) 가 양전된 것은 경기 연착륙 기대를 반영하나, 고금리 장기화 (Longer for Higher) 환경이 유동성 공급을 제한하여 비트코인의 단기 급등보다는 횡보 및 변동성 확대를 유발할 수 있음.

## Hypotheses

**Key Question:** 2026년 4월 말 FOMC 결정 직후, 10년물 국채 수익률 (US10Y) 이 5.2%를 상회하여 1주일 이상 유지될 경우, 비트코인 가격과 국채 금리 간의 상관관계 (베타 계수) 가 다시 양의 상관관계로 전환되는가, 아니면 여전히 0에 수렴하여 구조적 탈동조화가 유지되는가?

## Tensions

시장 참여자들은 6 월 트럼프 대통령의 암호화폐 시장구조법 서명과 기관 자금 유입을 기대하며 하단 지지 내러티브를 형성하고 있으나, 3 월 기준 높은 인플레이션과 장기화되는 고금리 환경이 유동성 공급을 제한하여 단기 급등보다는 횡보와 변동성 확대를 유발할 수 있음.

0.75

Narrative: 규제 명확화 기대와 ETF 순유입 (누적 600 억 달러 임박) 에 따른 가격 상승 및 하단 지지

Reality: CPI 330.293 등 높은 인플레이션과 5% 국채 금리 돌파 우려로 인한 유동성 수축 및 'Longer for Higher' 환경

BTC US10Y DXY

비트코인이 스태그플레이션 우려 속에서 인플레이션 헤지 수단 (디지털 금) 으로 부각되는 내러티브가 지배적이지만, 실업수당 청구가 안정적이고 국채 스프레드가 양전된 연착륙 기대는 리스크 자산으로서의 BTC 와 안전자산으로서의 GOLD 간 상관관계 혼란을 야기할 수 있음.

0.65

Narrative: 인플레이션 둔화 실패와 스태그플레이션 우려에 따른 비트코인의 안전자산 (인플레이션 헤지) 성격 강화

Reality: 산업생산 견조와 실업수당 안정으로 인한 경기 연착륙 기대가 안전자산 수요를 분산시키고 리스크 온/오프 모멘텀을 혼란시킴

BTC GOLD SPX

FOMC 금리 결정 전 관망세와 10 년 -2 년 국채 스프레드 정상화 (0.53%) 로 인한 경기 침체 우려 완화 내러티브가 존재하나, 소비자 심지 (53.3) 의 저조함과 고금리 장기화 압력은 비트코인의 단기 급등보다는 변동성 확대와 횡보 장세를 유도할 수 있음.

0.60

Narrative: 국채 스프레드 정상화와 경기 침체 우려 완화에 따른 관망세 해소 및 상승 모멘텀 기대

Reality: 낮은 소비자 심리와 고금리 장기화 압력으로 인한 유동성 부족 및 단기 급등보다는 횡보와 변동성 확대 가능성

BTC NDX VIX

## Alternatives

### BTC - 비트코인

상승

판정 근거에 명시된 '구조적 탈동조화'와 '금리 민감도 소멸 (Beta=0)'이 유효하므로, 고금리 환경에서도 인플레이션 헤지 수단으로서의 독립적 가격 발견이 지속될 것으로 판단됩니다. 6 월 규제 명확화 기대와 ETF 순유입 확대는 하단 지지와 상승 모멘텀을 동시에 제공할 핵심 촉매제입니다.

### ETH - 이더리움

상승

비트코인의 '디지털 금' 내러티브가 유효할 때, 기관 자금 유입 (ETF 기대) 이 확대되면 비트코인 다음으로 가장 큰 수혜를 받는 대안 자산입니다. 시장 구조법 서명 기대감은 이더리움의 규제 불확실성 해소와 함께 기관 자금의 포트폴리오 편입을 가속화할 수 있습니다.

### SOL - 솔라나

상승

시장 변동성 확대와 횡보 국면에서 높은 베타 (High Beta) 특성을 보이는 리스크 자산으로, 비트코인의 하단 지지 내러티브가 형성될 때 유동성 회복의 선두주자로서 가장 큰 가격 탄력성을 보일 가능성이 높습니다. 특히 기관 자금 유입이 본격화될 때 대체 코인 중 가장 강력한 모멘텀을 가질 수 있습니다.

## Eval Scores

PASS

Overall	4.25
Tension	4
Hypothesis	5
Evidence	5
Verdict Logic	3

**Feedback:** ## 종합 평가 이 파이프라인은 매우 높은 수준의 논리적 구조와 데이터 기반 접근법을 보여주지만, \*\*결론 도출 과정 (Verdict Logic) 에서 치명적인 데이터 불일치와 논리적 비약\*\*이 발견되어 점수가 크게 감점되었습니다. ### 1. tension\_validity (4/5) - \*\*강점\*\*:'규제 명확화/ETF 유입'이라는 낙관적 내러티브와 '고금리/유동성 수축'이라는 매크로 현실 사이의 긴장 관계가 매우 명확하게 정의되었습니다. 특히 스태그플레이션 우려와 연착륙 기대가 공존하는 모순적인 시장 환경을 잘 포착했습니다. - \*\*약점\*\*:'CPI 330.293'이라는 수치는 현재 시점 (2024 년 기준) 의 실제 CPI 수치 (약 310~315 수준) 와는 괴리가 있으며, '트럼프 대통령'이라는 호칭도 2026 년 시점을 가정하더라도 현재 시점의 데이터 분석 파이프라인에서는 미래 시나리오와 현재 데이터를 혼동한 것으로 보입니다. 이는 긴장의 '실재성'을 약간 훼손합니다. ### 2. hypothesis\_quality (5/5) - \*\*강점\*\*:'가설 A(구조적 탈동조화 유지) 와 가설 B(리스크 자산 회귀) 가 서로 배타적이며, 각각의 핵심 전제 (베타 계수 0 vs 베타 반전) 와 무효화 조건 (US10Y 5.2% 돌파) 이 명확하게 설정되어 있어 반증 가능성 (Falsifiability) 이 매우 높습니다. 대칭성도 완벽합니다. ### 3. evidence\_targeting (5/5) - \*\*강점\*\*:'데이터 쇼핑리스트가 가설 검증에 매우 정밀하게 설계되었습니다. 특히 '베타 계수 검증', '스프레드 정상화 확인', '과거 고금리 구간 레퍼런스 검색 (RAG)' 등 정량적, 정성적 데이터를 적절히 조합하여 양쪽 가설

MORNING ANGLE 2026-04-27

시장의 부: 시장 참여자들은 2026년 4월 말 FOMC 결정과 6월 트럼프 대통령의 암호화페 시장구조법 서명 기대감을 저울질하며, 현물 ETF를 통한 기관 자금의 지속적인 유입 (누적 600억 달러 임박)이 가격 하단을 지지할 것으로 믿고 있음. 특히 10년-2년 국채 금리 스프레드가 0.53%로 정상화되는 등 경기 침체 우려는 완화되었으나, 금리 인하 지연에 따른 달러 강세와 5% 국채 금리 돌파 가능성에 대한 우려가 공존하는 '관망' 심리가 지배적임.

**결론:** 시장의 낙관적 내러티브는 유효하며, 비트코인은 고금리 환경에서도 '구조적 탈동조화'를 완성하여 인플레이션 헤지 자산으로서의 독립적 가격 발견을 지속할 것이다. 2026년 4월 말 FOMC 결정과 6월 트럼프 행정부의 규제 명확화 (시장구조법) 라는 두 가지 강력한 촉매제가 유동성 부족을 상쇄할 것이며, 특히 누적 600억 달러에 근접한 현물 ETF 유입은 국채 금리 (US10Y)가 5%를 돌파하더라도 가격 하단을 견고히 지지할 '구조적 버퍼' 역할을 수행할 것이다. 이는 과거의 금리 민감도가 소멸 (베타 0.0)했다는 이전 판단의 전제가 여전히 유효함을 의미하며, 스테그플레이션 우려가 오히려 비트코인의 '디지털 금'으로서의 매력을 강화하여 안전자산 수요를 흡수할 것이다. [HIGH]

이는 맞는 판단인데, 수집된 정량적 증거가 시장의 낙관적 내러티브가 단순한 유동성 버퍼가 아닌 '구조적 탈동조화'에 기반한 합리적 가격 발견임을 강력히 뒷받침하기 때문입니다. 특히 핵심 전제였던 '금리 민감도 소멸'이 여전히 유효하다는 점이 결정적입니다. \*\*BTC-US10Y 베타 계수가 0.0\*\*으로 유지되고 \*\*베타 반전 (Beta Reversal) 이 False\*\*라는 사실은, US10Y가 현재 4.31% 수준에서 상승하더라도 비트코인이 과거처럼 리스크 자산처럼 반응하지 않고 구조적으로 탈동조화되어 있음을 정량적으로 증명합니다. 또한 \*\*CPIAUCSL이 330.293\*\*으로 높은 수준을 유지하고 있어 '디지털 금' 내러티브의 거시적 토대가 여전히 유효함을 보여줍니다. 비록 \*\*BTC 1년 수익률이 -31.07%\*\*로 장기적 약세를 보이지만, 이는 국채 금리 상승과 동조화한 하락이 아닌 독립적인 조정 패턴으로 해석되며, \*\*T10Y2Y 스프레드 0.53%\*\*의 양전은 경기 연착륙 기대가 안전자산 수요를 분산시킬 수는 있으나, 고금리 정거화 자체로 인한 베타 반전 (가설 B의 핵심 무효화 조건)은 아직 발생하지 않았음을 의미합니다. 따라서 US10Y가 5.2%를 돌파하여 1주일 이상 유지되지 않는 한, 가설 A의 '구조적 버퍼' 논리는 유효합니다.

→ BTC 비중 확대 및 GOLD 비중 축소

무효화: US10Y 금리가 5.2%를 돌파하여 1주일 이상 유지될 경우

대안: BTC: 관정 근거에 명시된 '구조적 탈동조화'와 '금리 민감도 소멸 (Beta=0) ETH: 비트코인의 '디지털 금' 내러티브가 유효할 때, 기관 자금 유입 (ETF) | SOL: 시장 변동성 확대와 회복 국면에서 높은 베타 (High Beta) 특성

