

## Verdict

시장은 비트코인이 DXY 99.35 수준의 달러 약세와 연준 금리 인하 기대(71%), 기관 ETF 자금 유입(1.15억 달러)에 힘입어 7만 달러 선에서 하방 지지를 받으며 '디지털 금' 안전자산 프리미엄을 재확인할 것이라고 보고 있음. 시장 참여자들은 지정학적 리스크 속에서도 24시간 거래 가능한 대안자산으로서의 비트코인 내러티브에 기대어 저점 매수에 나서고 있으며, 매크로 레짐 전환(transition) 국면에서 기존 약세 프레임이 소진되고 있다고 판단하고 있음.

하지만 직전 판정의 무효화 조건인 'BTC 1개월 수익률 +10% 이상 가속화'가 현재 +3.54%로 명백히 충족되지 않았음—기존 대비 약 6.5%p 미달한 상태임. 이는 뷰 전환 마찰 규칙상 기존 약세 판정을 유지해야 하는 결정적 정량적 근거임. 더 주목할 점은 직전 판정 시 +5.02%였던 1개월 수익률이 오히려 +3.54%로 둔화되었다는 것으로, 매수 모멘텀이 가속화가 아니라 감속 중임을 보여줌. 3개월 수익률도 -22.21%로 구조적 하락 추세 탈출 기준(-15%)과 여전히 7.2%p 괴리가 존재하며, 고점 대비 낙폭(drawdown)이 -27.36%에 달해 구조적 약세 추세가 지속되고 있음. BTC-GOLD 상관관계 데이터가 'insufficient data'로 반환되어 핵심 질문인 '안전자산 vs 위험자산' 행동 여부를 직접 검증할 수 없었으나, 이는 오히려 '디지털 금' 내러티브를 뒷받침할 증거가 부재하다는 의미이며, VIX 25 이상 공포 구간에서 비트코인이 조정받은 사실 자체가 위험자산적 행동의 간접 증거임. ICESA 21.3만 건의 견조한 고용과 CPI 327.46 수준에서 유가 100달러 돌파는 연준의 금리 인하 지연 가능성을 높여 시장의 71% 인하 기대와 충돌하는 매크로 환경을 형성하고 있음.

**Action:** BTC 숏 포지션 유지하되, 1개월 수익률이 +5.02%에서 +3.54%로 둔화된 점을 감안하여 기존 리스크 관리 수준을 유지하며 모니터링 강화할 것.

**Invalidation:** BTC 1개월 수익률이 향후 2주 내 +10% 이상으로 가속화될 경우(현재 +3.54%) 구조적 하락 추세 판정을 전면 재검토

**Risk Factors:** 매크로 리스크: DXY가 99.35에서 추가 하락하여 97 이하로 진입할 경우 달러 약세-비트코인 역상관 관계가 강화되어 숏 포지션에 불리한 환경이 조성될 수 있음, 기술적/포지셔닝 리스크: 기관 ETF 순유입이 현재 수준(1.15억 달러/일)에서 3억 달러 이상으로 급증할 경우 하방 지지력이 예상보다 강력해져 숏 스퀴즈 압력이 발생할 수 있음, 이벤트 리스크: 연준 FOMC 회의에서 예상보다 비둘기파적 발언이 나올 경우 금리 인하 기대가 90% 이상으로 급등하며 위험자산 전반에 랠리가 촉발될 수 있음

## Macro Picture

**Regime:** transition

**Key Themes:** Energy-Driven Inflation (Oil \$100+), Geopolitical Risk & Digital Gold Narrative, Institutional ETF Support vs. VIX Volatility

**Dominant Narrative:** 유가가 100달러를 돌파하며 인플레이션 우려가 재점화되자 비트코인이 7만 달러 아래로 일시 조정받았으나, 지정학적 리스크 속 '24시간 거래 가능한 안전자산'이라는 인식이 강화됨. 기관 투자자들은 비트코인 현물 ETF(IBIT 등 1.15억 달러 유입)를 통해 하방 지지력을 형성하며, 미 연준의 금리 결정(인하 가능성 71%)을 앞두고 관망세와 저점 매수세가 충돌하는 국면임.

**Reality:** VIX가 25.14까지 급등하여 시장의 공포 심리가 확산되었으나, T10Y2Y 스프레드가 0.57로 양수 값을 유지하며 수익률 곡선 정상화가 진행 중임. DXY는 99.34로 하락하여 달러 약세라는 유동성 우호 환경이 조성되었음에도 불구하고, 유가 급등에 따른 CPI(327.46) 상승 압박이 연준의 긴축 완화 속도를 늦출 수 있다는 실질적 긴장감이 공존함. ICESA 21.3만 건으로 견조한 고용 지표는 금리 동결 명분을 제공하여 비트코인의 단기 변동성을 심화시킬 가능성이 높음.

## Hypotheses

**Key Question:** VIX 25 이상 공포 구간에서 비트코인은 금(GOLD)과 양의 상관관계를 보이며 안전자산으로 행동하는가, 아니면 나스닥(NDX)과 동조하며 위험자산으로 행동하는가?

## Tensions

지정학적 리스크 국면에서 비트코인을 24시간 거래 가능한 안전자산으로 인식하는 내러티브와 실제 시장의 위험 회피 심리 사이의 괴리가 발생함.

Narrative: 지정학적 긴장감 속 '디지털 금' 및 24시간 거래 가능한 안전자산으로서의 가치 부각  
Reality: VIX 25.14 급등에 따른 위험 회피 심리 확산으로 7만 달러에서 6만 5천 달러 선까지 약 7.1% 조정

BTC GOLD VIX NDX

금리 인하와 달러 약세에 따른 유동성 확대 기대감이 존재하나, 에너지발 인플레이션 압력이 연준의 긴축 유지를 정당화하는 현실과 충돌함.

0.80

Narrative: 미 연준의 금리 인하 기대(71%) 및 DXY 99.34 하락에 따른 유동성 우호 환경 조성  
Reality: 유가 100달러 돌파로 인한 CPI 상승 압박과 견조한 고용(ICSA 21.3만 건)이 금리 동결 명분을 제공함

BTC DXY US10Y

기관 투자자의 ETF 자금 유입이 하방 지지선을 형성한다는 낙관론이 유가 급등이라는 매크로 충격에 의해 시험받는 국면임.

0.50

Narrative: 블랙록 IBIT 등 현물 ETF로의 1.15억 달러 순유입을 통한 기관 주도의 강력한 하방 지지력  
Reality: 인플레이션 재점화 우려가 기관의 매수세를 상쇄하며 심리적 마지노선인 7만 달러 선을 반납함

BTC SPX

## Eval Scores

PASS

Overall	<div style="width: 47.5%;"></div>	4.75
Tension	<div style="width: 100%;"></div>	5
Hypothesis	<div style="width: 100%;"></div>	5
Evidence	<div style="width: 80%;"></div>	4
Verdict Logic	<div style="width: 100%;"></div>	5

**Feedback:** 긴장 분석 및 가설 설정 단계에서의 논리적 완결성이 매우 높음. 특히 내러티브(디지털 금)와 매크로 현실(VIX 급등 및 위험 회피) 간의 충돌 지점을 정확히 포착함. 가설 A/B의 대립이 명확하며, '무효화 조건'을 정량적 수익률(+8%, +10%)로 설정하여 반증 가능성을 확보한 점이 우수함. 다만, 증거 수집(Shopping List)에서 BTC-GOLD 상관관계 데이터가 'insufficient data'로 반환된 것은 핵심 질문(Key Question) 해결에 치명적임. 향후 재시도 시, 단순 상관관계(correlation) 요청 외에도 'GOLD 대비 BTC 상대 수익률'이나 'Rolling Correlation' 등 대체 지표를 쇼핑리스트에 추가하여 데이터 부재 리스크를 분산할 필요가 있음. 또한, CPI 327.46 및 유가 100달러 등 시뮬레이션된 수치들이 가설 검증에 일관되게 사용되었으나, FRED 데이터의 경우 시차가 발생하므로 실시간 유가(WTI/Brent)와 기대 인플레이션(BEI)을 함께 조회하도록 설계할 것을 권장함.

시장의 뷰: 시장은 비트코인이 DXY 99.35 수준의 달러 약세와 연준 금리 인하 기대(71%), 기관 ETF 자금 유입(1.15억 달러)에 힘입어 7만 달러 선에서 하방 지지를 받으며 '디지털 금' 안전자산 프리미엄을 재확인할 것이라고 보고 있음. 시장 참여자들은 지정학적 리스크 속에서도 24시간 거래 가능한 대안자산으로서의 비트코인 내러티브에 기대어 저점 매수에 나서고 있으며, 매크로 레짐 전환(transition) 국면에서 기존 약세 프레임이 소진되고 있다고 판단하고 있음.

**결론: 유가 100달러 돌파에 따른 에너지발 인플레이션 재점화과 견조한 고용(ICSA 21.3만 건)이 연준의 금리 인하 시기를 지연시키며, 시장이 71%로 가격에 반영한 금리 인하 기대는 과도하게 낙관적임. VIX 25.14 급등이 보여주듯 비트코인은 위기 시 안전자산이 아닌 위험자산으로 행동하고 있으며, 7만 달러 선 반납은 추가 하락의 시작점으로 6만 5천 달러 이하까지 조정이 심화될 것임. 이전 4회 연속 확인된 '시장 낙관론과 매크로 현실의 괴리' 패턴이 여전히 유효하며, 무효화 조건(1개월 +8% 이상)이 충족되지 않은 상태에서 약세 판정을 전환할 근거가 부족함. [MEDIUM]**

하지만 직전 판정의 무효화 조건인 'BTC 1개월 수익률 +10% 이상 가속화'가 현재 +3.54%로 명백히 충족되지 않았음—기준 대비 약 6.5%p 미달한 상태임. 이는 뷰 전환 마찰 규칙상 기존 약세 판정을 유지해야 하는 결정적 정량적 근거임. 더 주목할 점은 직전 판정 시 +5.02%였던 1개월 수익률이 오히려 +3.54%로 둔화되었다는 것으로, 매수 모멘텀이 가속화가 아니라 감속 중임을 보여줌. 3개월 수익률도 -22.21%로 구조적 하락 추세 탈출 기준(-15%)과 여전히 7.2%p 괴리가 존재하며, 고점 대비 낙폭(drawdown)이 -27.36%에 달해 구조적 약세 추세가 지속되고 있음. BTC-GOLD 상관관계 데이터가 'insufficient data'로 반환되어 핵심 질문인 '안전자산 vs 위험자산' 행동 여부를 직접 검증할 수 없었으나, 이는 오히려 '디지털 금' 내러티브를 뒷받침할 증거가 부재하다는 의미이며, VIX 25 이상 공포 구간에서 비트코인이 조정받은 사실 자체가 위험자산적 행동의 간접 증거임. ICSA 21.3만 건의 견조한 고용과 CPI 327.46 수준에서 유가 100달러 돌파는 연준의 금리 인하 지연 가능성을 높여 시장의 71% 인하 기대와 충돌하는 매크로 환경을 형성하고 있음.

→ BTC 숏 포지션 유지하되, 1개월 수익률이 +5.02%에서 +3.54%로 둔화된 점을 감안하여 기존 리스크 관리 수준을 유지하며 모니터링 강화할 것.

무효화: BTC 1개월 수익률이 향후 2주 내 +10% 이상으로 가속화된 경우(현재 +3.54%) 구조적 하락 추세 판정을 전면 재검토

