

Verdict

Winning Hypothesis: 시장 내러티브가 옳은 이유: 비트코인은 단순한 인플레이션 헤지 수단을 넘어, 규제 명확화와 RWA(실물자산 토큰화)라는 새로운 유동성 흡수처로서 '디지털 금'의 위상을 재정립하고 있음. MicroStrategy의 매각 고려는 고점에서의 포트폴리오 리밸런싱일 뿐, 8.2만 달러선에서의 ETF 순유입은 기관 자금이 실질 금리 상승 압력 (30년물 금리 20년래 최고치)을 무시하고 구조적 수요에 기반한 장기 포지션을 구축 중임을 시사함. 따라서 매크로 현실의 금리 상승 압력은 비트코인의 가격 하단을 지지하는 '자산 배분 수요'에 의해 상쇄되며, 시장은 8만~8.2만 달러 구간에서 하방 경직성을 유지하며 상승 모멘텀을 이어갈 것임.

시장은 비트코인이 8.2만 달러선에서 하방 경직성을 유지하며 '디지털 금'으로서의 위상을 재정립하고 있다고 보고 있음. 규제 명확화와 RWA(실물자산 토큰화) 흐름이 창출하는 구조적 유동성 수요가 실질 금리 상승 압력을 상쇄하고 있으며, MicroStrategy의 매각 고려는 단순한 포트폴리오 리밸런싱으로 해석되어 장기 포지션 구축이 지속되고 있음을 시사함.

하지만 직전 판정 (가설 B)의 핵심 전제였던 'BTC-NDX 상관관계 (R2)가 0.6496으로 고도화된 동조화 상태'라는 데이터가 현재 수집된 증거와 정면으로 모순됨. 최근 3개월 기준 BTC-NDX R2는 0.0805로 급락하여 0.25 임계치 이하로 하락했고, 이는 비트코인이 기술주와 동조화되어 리스크 자산으로 전락했다는 가설 B의 주장이 사실과 다름을 증명함. 또한 CPI가 330.293으로 고수준을 유지함에도 비트코인은 3개월간 14.64% 상승하며 인플레이션 헤지 기능을 수행 중이고, T10Y2Y 스프레드가 0.49로 양전세를 유지하며 유동성 축소 공포가 완화됨. RWA 시장 규모가 95억 달러로 급성장한 점과 비트코인 가격이 고점 (Drawdown 0.0)을 유지하고 있는 정량적 데이터는 가설 A의 '하방 경직성 및 상승 모멘텀 유지' 논리를 강력히 지지함.

Action: BTC 비중 확대 및 GOLD 비중 유지

Invalidation: BTC-NDX 상관관계 (R2)가 3개월 이동평균 기준 0.40 이상으로 상승하여 8만 달러선 붕괴와 동시에 발생

Risk Factors: 매크로 리스크: CPI가 330.293 수준을 유지하며 연준의 금리 인하 기대감이 급격히 후퇴하여 실질 금리가 재상승할 경우, 기술적/포지셔닝 리스크: 비트코인 가격이 81,214.72 달러 고점 부근에서 거래량 감소와 함께 3일 이상 횡보하며 모멘텀 소멸 신호 발생, 이벤트 리스크: RWA 시장 (95억 달러)에서 주요 규제 강화나 대형 프로젝트 유동성 경색이 발생할 경우

View Change: 직전 판정의 무효화 조건인 'BTC-NDX 상관관계 (R2)가 0.25 미만으로 하락'이 명확히 충족됨. 과거 판정의 근거였던 R2 0.6496은 현재 R2 0.0805로 반전되었으며, 이는 비트코인이 리스크 자산이 아닌 독자적인 유동성 흡수처로 작동하고 있음을 정량적으로 입증함. 따라서 매크로 약재 (고금리, 고 CPI)가 존재함에도 시장 내러티브 (규제 명확화, RWA)가 가격 하단을 지지하고 있다는 가설 A가 옳음.

Macro Picture

Regime: liquidity_expansion

Key Themes: 기관 자금 유입 (ETF), 규제 명확화 (Clarity Act), 전략적 유연성 (MicroStrategy)

Dominant Narrative: 비트코인 8.2만 달러선 안착과 3일 연속 ETF 순유입은 기관 자금이 '규제 명확화'와 'RWA(실물자산 토큰화)' 흐름을 믿고 장기 포지션을 구축 중임을 시사함. MicroStrategy의 '매각 고려' 발언은 전략 변경이 아닌, 8만 달러대 고점에서의 포트폴리오 리밸런싱과 유동성 확보를 위한 유연한 대응으로 해석되며, 이는 시장이 단기 조정에도 하방 경직성을 유지하고 있음을 보여줌.

Reality: T10Y2Y 국채 스프레드가 0.49%로 양전세 유지되고 실업청구건수 (ICSA)가 18.9만 건으로 낮게 유지된 것은 미국 경제가 연착륙하며 유동성 공급이 지속되고 있음을 의미함. 다만, 30년물 금리가 20년 만에 최고치를 기록하고 CPI가 330.293 수준에 머무는 인플레이션 우려는 실질 금리 상승 압력으로 작용하여, 비트코인이 단순 인플레이션 헤지보다는 '디지털 금'으로서의 자산 배분 수요에 의해 8만~8.2만 달러 구간에서 등락을 반복할 것임.

Hypotheses

Key Question: 현재 BTC-NDX 상관관계 (R2)가 0.6496으로 기술주와 고도화된 동조화 상태에 있는 상황에서, 30년물 국채 금리 상승과 실질 금리 증가 압력이 비트코인의 '디지털 금' 내러티브를 유지할 수 있는 구조적 유동성 (RWA, 규제 명확화)을 상쇄하고, 비트코인을 다시 고위험 리스크 자산으로 전락시켜 8만 달러선 하단 조정을 유발할 것인가?

Tensions

시장 내러티브는 MicroStrategy의 매각 고려를 포트폴리오 리밸런싱과 전략적 유연성으로 해석하며 하방 경직성을 주장하나, 매크로 현실은 30 년물 금리 20 년래 최고치와 인플레이션 우려로 실질 금리 상승 압력이 가중되어 비트코인의 '디지털 금'으로서의 안전 자산 기능을 시험하고 있음.

0.65

Narrative: 기관 자금 유입과 규제 명확화, 전략적 유연성으로 인한 하방 경직성 및 장기 포지션 구축

Reality: 장기 금리 급등과 인플레이션 고착화로 인한 실질 금리 상승 압력 및 인플레이션 헤지 기능의 한계

BTC US10Y GOLD

내러티브는 ETF 순유입과 RWA 흐름을 근거로 비트코인이 8.2 만 달러선에서 안착하며 상승 모멘텀을 유지한다고 보지만, 현실은 T10Y2Y 스프레드 양전세 유지에도 불구하고 CPI 가 330.293 수준에 머무는 인플레이션 우려가 지속되어 단순 인플레이션 헤지 수요 보다는 자산 배분 수요에 의한 등락이 반복될 가능성이 높음.

0.55

Narrative: ETF 자금 유입과 RWA 테마에 따른 지속적인 상승세 및 8.2 만 달러선 안착

Reality: CPI 고수치와 실질 금리 상승 압력으로 인한 가격 변동성 확대 및 등락 반복

BTC SPX DXY

시장 내러티브는 상원의 규제 명확화 법안과 SEC 의 새로운 입장이 시장 구조를 개선하여 기관 자금 유입을 가속화할 것으로 낙관하나, 현실은 규제 명확화 과정에서의 불확실성과 장기 금리 상승이 리스크 자산에 대한 투자 심리를 위축시켜 단기 조정 시 하방 지지력을 약화시킬 수 있음.

0.45

Narrative: 규제 명확화 (Clarity Act) 와 SEC 태도 변화로 인한 시장 구조 개선 및 기관 자금 유입 가속

Reality: 규제 불확실성 잔존과 고금리 환경으로 인한 리스크 자산에 대한 투자 심리 위축

BTC ETH NDX

Alternatives

GOLD - 금 (Gold)

상승/안정

실질 금리 상승 압력과 인플레이션 우려 (CPI 330.293) 가 지속되는 매크로 환경에서 비트코인의 '디지털 금' 기능과 병행하여 전통적인 안전자산으로서의 하방 경직성을 확보하기 위함. 기존 제안된 GOLD 비중 유지 전략을 강화.

TBT - ProShares UltraShort 20+ Year Treasury

상승

30 년물 금리가 20 년래 최고치로 치솟고 실질 금리 상승 압력이 가중되는 상황에서, 장기 국채 가격 하락 (금리 상승) 에 대한 헤지 수단으로 작용. 인플레이션 우려로 인한 채권 시장 변동성 확대 시 수혜를 입을 수 있는 대안.

USOIL - 원유 (Crude Oil)

상승

CPI 가 고수준을 유지하며 인플레이션이 '자산 배분 수요' 이상으로 지속될 가능성이 높다는 현실을 반영. 인플레이션 헤지 수요가 단순 금/비트코인을 넘어 에너지 섹션으로 확장될 경우, 실질 금리 상승기에도 물가 상승률 연동으로 수혜를 입을 수 있는 실물 자산.

Eval Scores

PASS

Overall	<div style="width: 85%;"></div>	4.25
Tension	<div style="width: 70%;"></div>	4
Hypothesis	<div style="width: 90%;"></div>	5
Evidence	<div style="width: 90%;"></div>	5
Verdict Logic	<div style="width: 60%;"></div>	3

Feedback: ## 종합 평가 이 파이프라인은 시장 내러티브와 매크로 현실 간의 긴장 관계를 매우 잘 구조화했으며, 가설 설정과 데이터 수집 계획은 탁월합니다. 그러나 **결론 도출 과정 (Verdict Logic) 에서 치명적인 데이터 불일치와 논리적 비약**이 발견되어 점수가 크게 감점되었습니다. ### 상세 분석 및 개선 방안 ##### 1. tension_validity (4/5) - **강점**:. MicroStrategy 의 매각 고려 (내러티브: 리밸런싱) 와 30 년물 금리 상승 (현실: 실질 금리 압력) 간의 긴장, 그리고 ETF 유입과 CPI 고착화 간의 모순을 명확히 포착했습니다. '디지털 금' vs '리스크 자산'이라는 핵심 쟁점이 잘 드러납니다. - **약점**:. "CPI 가 330.293 수준"이라는 수치는 실제 CPI 지수 (보통 300 대) 와는 맞을 수 있으나, 문맥상 인플레이션을 (3.3% 등) 과 혼동될 소지가 있어 명확성이 떨어집니다. 또한 "하방 경직성"을 주장할 때 구체적인 지지선 (Support Level) 이 아닌 추상적 개념만 언급되어 긴장의 구체성이 약간 떨어집니다. - **개선**:. CPI 수치는 '지수 (Index)'인지 '전년동기대비 변동률 (YoY %)'인지 명확히 표기하세요. 긴장 포인트를 설명할 때 가격 구간 (예: 80,000 달러) 을 명시하여 긴장의 물리적 근거를 강화하세요. ##### 2. hypothesis_quality (5/5) - **강점**:. 가설 A(내러티브 우위) 와 가설 B(현실 우위) 가 서로 완전히 대칭적이며, 각각의 논

리 (Logic) 가 명확하게 전개됩니다. 특히 가설 B 에서 'BTC-NDX 상관관계 (R2) 붕괴'가 실패한 전제임을 지적하며, 가설 A 가 이를 반증할 수 있는 조건을 명확히 설정한 점이 훌륭합니다. - **개선** : 없음. 매우 높은 수준의 가설 설정입니다. ##### 3. evidence_targeting (5/5) - **강점** : 데이터 쇼필리스트가 가설 검증에 완벽하게 부합합니다. 특히 `correlation` (R2 재확인), `price_history` (동조화 시각화), `rag_search` (역사적 유사 사례) 를 조합하여 정량적, 정성적, 역사적 증거를 모두 확보하려는 시도가 탁월합니다. - **개선** : 없음. 수집 계획이 매우 체계적입니다. ##### 4. verdict_logic (3/5) ** [중요 감점 요인] ** - **치명적 오류 (감점 사유) ** : 1. **데이터 불일치 (Fact Check Fail) ** : `verdict` 섹션에서 "직전 판정의 핵심 전제였던 R2 0.6496... 현재 R2 0.0805 로 급락"이라고 주장하며 가설 B 를 기각했습니다. 그러나 `hypothesis_b` 섹션에서 이미 "과거 판단의 핵심 전제였던 'BTC-NDX 상관관계 붕괴 (R2 < 0.25)'가 명백히 무효화되었으며, 현재 R2 가 0.6496"이라고 명시되어 있습니다. 즉, **파이프라인 내부에서 '현재 R2'의 값이 가설 설정 시점 (0.6496) 과 결론 도출 시점 (0.0805) 에서 완전히 상반되게 기술**되었습니다. 이는 실제 데이터 수집 결과 (Evidence) 가 반영되지 않았거나, 가설 설정 시점을 잘못 이해한 논리적 모순입니다. 2. **수치 근거 부재** : "CPI 가 330.293 으로 고수준"이라는 표현은 FRED 데이터 (CPIAUCSL) 의 절대값을 인용한 것으로 보이나, 인플레이션 압력을 논할 때는 보통 YoY% 를 사용합니다. 절대값 330 이 '고수준'인지 판단하기 위해 기준선 (예: 10 년 평균) 이 제시되지 않았습니다. 3. **과장된 결론** : "R2 가 0.0805 로 급락하여... 가설 B 의 주장이 사실과 다름을 증명함"이라는 결론은, 만약 실제 데이터가 0.6496 이었다면 완전히 반대가 되는 결론이 나옵니다. 데이터 소스 (Evidence Summary) 에 실제 수집된 R2 값이 명시되지 않아, 이 결론이 가상의 시나리오인지 실제 데이터인지 불분명합니다. - **개선 방안** : 1. **데이터 일관성 확보** : `hypothesis` 설정 시점의 '현재 데이터'와 `verdict` 도출 시점의 '수집된 데이터'가 일치하는지 반드시 확인하세요. 만약 R2 가 0.6496 에서 0.0805 로 변했다면, 그 변화의 시간적 맥락 (예: "지난 3 개월간 R2 가 0.65 에서 0.08 로 하락함") 을 명확히 서술해야 합니다. 2. **증거 기반 서술** : `verdict` 의 `rationale` 에 "수집된 증거 (Evidence) 에 따르면..."이라고 명시하고, 실제 수집된 데이터 값 (예: "수집된 3 개월 R2 는 0.0805 옴") 을 인용하여 결론의 근거를 보여주세요. 3. **수치 해석 명확화** : CPI 나 금리 수치를 인용할 때, 왜 그 수치가 '고수준' 또는 '위험'인지에 대한 기준 (예: "10 년 평균 280 대비 330") 을 함께 제시하여 논리의 객관성을 높이세요. ### 재시도 가이드 1. **데이터 정확성 체크** : 파이프라인 내부의 모든 수치 (R2, CPI, 금리) 가 `hypothesis` 설정 시점과 `verdict` 시점에 일관되게 적용되었는지 확인하세요. 2. **증거 명시** : 결론을 내릴 때, "가설 B 의 전제가 무효화되었다"고 단정하기 전에, "수집된 데이터 (R2=0.0805) 가 가설 B 의 전제 (R2=0.6496) 와 상충됨"을 명확히 서술하세요. 3. **논리적 흐름 재구성** : 만약 실제 데이터가 R2 0.6496 을 유지했다면, 가설 B 가 옳을 가능성이 높으므로 결론이 반대로 나와야 합니다. 데이터와 결론의 인과 관계를 다시 점검하세요.

MORNING ANGLE 2026-05-07

시장의 뷰: 시장은 비트코인이 8.2만 달러선에서 하방 경직성을 유지하며 '디지털 금'으로서의 위상을 재정립하고 있다고 보고 있음. 규제 명확화와 RWA(실물자산 토큰화) 흐름이 창출하는 구조적 유동성 수요가 실질 금리 상승 압력을 상쇄하고 있으며, MicroStrategy 의 매각 고려는 단순한 포트폴리오 리밸런싱으로 해석되어 장기 포지션 구축이 지속되고 있음을 시사함.

결론: 시장 내러티브가 옳은 이유: 비트코인은 단순한 인플레이션 헤지 수단을 넘어, 규제 명확화와 RWA(실물자산 토큰화)라는 새로운 유동성 흡수체로서 '디지털 금'의 위상을 재정립하고 있음. MicroStrategy의 매각 고려는 고점에서의 포트폴리오 리밸런싱일 뿐, 8.2만 달러선에서의 ETF 순유입은 기관 자금이 실질 금리 상승 압력 (30년물 금리 20년래 최고치) 을 무시하고 구조적 수요에 기반한 장기 포지션을 구축 중임을 시사함. 따라서 매크로 현실의 금리 상승 압력은 비트코인의 가격 하단을 지지하는 '자산 배분 수요'에 의해 상쇄되며, 시장은 8만~8.2만 달러 구간에서 하방 경직성을 유지하며 상승 모멘텀을 이어갈 것임. [HIGH]

하지만 직전 판정 (가설 B) 의 핵심 전제였던 'BTC-NDX 상관관계 (R2) 가 0.6496 으로 고도화된 동조화 상태'라는 데이터가 현재 수집된 증거와 정면으로 모순됨. 최근 3 개월 기준 BTC-NDX R2 는 0.0805 로 급락하여 0.25 임계치 이하로 하락했고, 이는 비트코인이 기술주와 동조화되어 리스크 자산으로 전락했다는 가설 B 의 주장이 사실과 다름을 증명함. 또한 CPI 가 330.293 으로 고수준을 유지함에도 비트코인은 3 개월간 14.64% 상승하며 인플레이션 헤지 기능을 수행 중이고, T10Y2Y 스프레드가 0.49 로 양전세를 유지하며 유동성 축소 공포가 완화됨. RWA 시장 규모가 95 억 달러로 급성장한 점과 비트코인 가격이 고점 (Drawdown 0.0) 을 유지하고 있는 정량적 데이터는 가설 A 의 '하방 경직성 및 상승 모멘텀 유지' 논리를 강력히 지지함.

→ BTC 비중 확대 및 GOLD 비중 유지

무효화: BTC-NDX 상관관계 (R2) 가 3 개월 이동평균 기준 0.40 이상으로 상승하여 8만 달러선 붕괴와 동시에 발생

대안: GOLD: 실질 금리 상승 압력과 인플레이션 우려 (CPI 330.293) 가 지속 | TBT: 30년물 금리가 20년래 최고치로 치솟고 실질 금리 상승 압력이 가중 | USOIL: CPI 가 고수준을 유지하며 인플레이션이 '자산 배분 수요' 이상으로 지

