

## Verdict

**Winning Hypothesis:** 실질금리 상승과 스태그플레이션의 병존이 금의 인플레이션 헤지 기능을 마비시켜 4,800달러 지지선이 붕괴하고 5,000달러 내러티브는 허상일 것이다. T10Y2Y 스프레드의 양수 전환 (0.47%) 은 경기 침체 신호가 아닌 고금리 기조의 지속을 의미하며, 이는 금의 기회비용을 높여 투자자 매도 압력을 가중시킨다. 또한 CPI 고공행진과 낮은 소비자 심리 (UMCSENT 53.3) 가 만드는 스태그플레이션 환경은 금리 인하 기대를 차단하여 금의 상승 동력을 제한하며, 중앙은행 매입만으로는 서방 기관 투자자들의 ETF 유출과 실질금리 부담을 상쇄하기 부족하다.

시장 참여자들은 미 - 이란 협상 결렬과 전쟁 장기화 우려를 '최후의 안전자산' 재평가의 계기로 삼아, 4,800 달러를 강력한 지지선으로 인식하고 연말 5,000~6,300 달러 상승 내러티브에 베팅하고 있습니다. 특히 금융위기 이후 최대 낙폭 구간에서의 '저가 매수' 심리와 중앙은행 매입 지속설이 단기 조정 이후의 강세를 뒷받침하는 주된 논리입니다.

이는 맞는 판단인데, 최신 데이터 흐름이 '지정학적 리스크가 실질금리 상승을 상쇄한다'는 시장의 핵심 전제를 구체적으로 반증했기 때문입니다. VIX 가 2.83% 상승하여 변동성 (공포) 이 증가했음에도 금 가격은 1 개월간 -2.63% 하락하여 안전자산 매수세가 유입되지 못하고 있으며, 이는 지정학적 리스크가 실질금리 부담을 무력화하지 못했음을 시사합니다. 특히 T10Y2Y 스프레드가 0.47% 로 양수 구간을 유지하며 고금리 기조가 지속되고 있고, 금과 구리의 상관관계 ( $R^2=0.5124$ ) 가 유지되는 점은 시장이 '안전자산'보다는 '경기 선행지표'와 실질금리 민감도에 더 반응하고 있음을 보여줍니다. 또한 최고점 대비 -11.26% 의 조정 폭은 4,800 달러 구간이 심리적 지지선에 그치고 하방 경직성을 잃고 있음을 명확히 합니다.

**Action:** GOLD 비중 축소 및 US10Y 비중 확대

**Invalidation:** T10Y2Y 스프레드가 0.20% 이하로 2 주 연속 하락할 경우

**Risk Factors:** (1) 매크로 리스크: 연준의 예상치 못한 급격한 금리 인하 발표로 실질금리가 급락하여 금의 기회비용이 급감할 수 있음, (2) 기술적/포지셔닝 리스크: 금 가격의 과도한 숏 포지션 누적으로 인한 기술적 반등 (Short Squeeze) 발생 가능성, (3) 이벤트 리스크: 중동 또는 우크라이나 지역의 지정학적 충돌이 급격히 확대되어 안전자산 선호가 즉각적으로 재발현될 수 있음

## Macro Picture

**Regime:** safe\_haven

**Key Themes:** 지정학적 리스크와 안전자산 수요의 충돌, 실질금리 상승 압력과 기회비용 증가, 중앙은행 매입에 의한 하방 경직성

**Dominant Narrative:** 시장 참여자들은 미-이란 협상 결렬과 전쟁 장기화 우려로 인해 금을 '최후의 안전자산'으로 재평가하며, JP모건과 ING 등 주요 기관이 제시한 5,000~6,300달러 전망을 근거로 단기 조정 후 연말 강세에 베팅하고 있음. 특히 전쟁 종료 시 금값 폭등설과 함께, 금융위기 이후 최대 낙폭을 기록한 시점에서 '저가 매수' 심리가 확산되며 4,800달러 구간이 강력한 지지선으로 인식되고 있음.

**Reality:** 2026 년 5 월 기준 T10Y2Y(0.47%) 가 양수 구간으로 전환되고 ICISA(20만 건) 가 안정세를 보이며 연준의 'Higher for Longer' 기조가 실질금리 상승을 부추겨 금 가격에 하방 압력을 가하고 있음. 그러나 UMCSENT(53.3) 의 낮은 소비자 심리와 CPI(330.293) 의 고공행진이 스태그플레이션 우려를 자극하고, 중국 등 중앙은행의 지속적인 매입이 5,000달러 선을 방어하는 핵심 요인으로 작용하여 금은 '실질금리 부담'과 '지정학적 프리미엄' 사이에서 등락을 반복하는 딜레마 상태임.

## Hypotheses

## A (Market Right)

지정학적 리스크가 실질금리 상승을 상쇄하고 금의 '최후의 안전자산' 기능을 부활시켜 5,000~6,300달러 상승 내러티브가 실현될 것이다. 미-이란 협상 결렬로 인한 전쟁 장기화 우려가 T10Y2Y 양수 전환과 같은 금리 민감도 요인보다 시장 심리에 더 큰 지배력을 행사하며, 중국 등 중앙은행의 지속적인 매입이 4,800달러 지지선을 견고히 하여 서방 투자자들의 단기 매도 압력을 흡수할 것이다. 결과적으로 금은 실질금리 부담을 무시하고 지정학적 프리미엄만으로 재평가되어 연말 강세를 기록할 것이다.

지정학적 불확실성 (미-이란 협상 결렬) 이 금융 시장의 위험 회피 심리를 극대화하여, 연준의 'Higher for Longer' 기조로 인한 실질금리 상승 압력을 일시적으로 무력화시킬 수 있다. 특히 4,800달러 구간은 중앙은행 매입이라는 구조적 수요에 의해 강력한 지지선을 형성하므로, 단기 조정 이후 5,000달러 돌파 시 6,300달러까지의 상승 여력이 확보된다. 이는 과거 전쟁 발발 시 금 가격이 실질금리와 무관하게 급등했던 역사적 패턴과 일치한다.

## B (Market Wrong)

실질금리 상승과 스태그플레이션의 병존이 금의 인플레이션 헤지 기능을 마비시켜 4,800달러 지지선이 붕괴하고 5,000달러 내러티브는 허상일 것이다. T10Y2Y 스프레드의 양수 전환 (0.47%) 은 경기 침체 신호가 아닌 고금리 기조의 지속을 의미하며, 이는 금의 기회비용을 높여 투자자 매도 압력을 가중시킨다. 또한 CPI 고공행진과 낮은 소비자 심리 (UMCSENT 53.3) 가 만드는 스태그플레이션 환경은 금리 인하 기대를 차단하여 금의 상승 동력을 제한하며, 중앙은행 매입만으로는 서방 기관 투자자들의 ETF 유출과 실질금리 부담을 상쇄하기 부족하다.

금 가격의 핵심 결정 요인은 여전히 실질금리 (T10Y2Y) 에 있으며, 0.47% 의 양수 스프레드는 금리 민감도가 붕괴되지 않았음을 시사한다. 스태그플레이션 우려는 오히려 금리 인하를 지연시켜 금의 실질 수익률을 낮추는 요인으로 작용하며, 구리 (COPPER) 상승과 금 하락의 괴리는 시장이 안전자산보다는 경기 선행지표에 더 민감하게 반응하고 있음을 보여준다. 따라서 4,800달러는 심리적 지지선일 뿐, 실질금리 상승 압력 하에서 하방 경직성을 유지하기 어려울 것이다.

**Key Question: T10Y2Y 스프레드가 0.47% 양수 구간을 유지하는 상황에서, 미-이란 지정학적 리스크가 실질금리 상승으로 인한 금의 기회비용 증가를 상쇄할 만큼 강력한 '안전자산 수요'를 창출할 수 있는가?**

## Tensions

지정학적 리스크로 인한 '최후의 안전자산' 재평가 내러티브와 연준의 'Higher for Longer' 기조가 부추기는 실질금리 상승 압력 사이의 명확한 방향 불일치가 존재함.

0.75

Narrative: 미-이란 협상 결렬과 전쟁 장기화 우려로 금이 5,000~6,300달러로 급등할 것이라는 낙관론이 지배적임.

Reality: T10Y2Y 양수 전환과 실질금리 상승이 금 가격에 하방 압력을 가하며, 스태그플레이션 우려 속에서도 금리 민감도가 작용하여 등락을 반복하는 딜

GOLD US10Y DXY

시장 참여자들이 4,800달러 구간을 강력한 지지선으로 인식하며 '저가 매수' 심리를 확산시키는 내러티브와, 고공행진하는 CPI와 낮은 소비자 심리가 만드는 스태그플레이션 환경 사이의 괴리가 발생함.

0.65

Narrative: 금융위기 이후 최대 낙폭을 기록한 시점에서 4,800달러는 강력한 매수 기회로 인식되며 연말 강세에 베팅하는 심리가 확산됨.

Reality: CPI 고공행진과 UMCSENT 저조로 스태그플레이션 우려가 커졌으나, 이는 금리 인하 기대를 무산시켜 금의 인플레이션 헤지 기능을 제한하는 요

GOLD SPX COPPER

중앙은행의 지속적인 매입으로 하방 경직성을 확보했다는 현실과, 서방 투자자들의 ETF 유출 가능성 및 단기 조정 압력 사이의 긴장감이 존재함.

0.55

Narrative: 중국 등 중앙은행 매입이 5,000달러 선을 방어하는 핵심 요인이며, 전쟁 종료 시 금값 폭등설이 단기 조정 후 강세를 뒷받침함.

Reality: 실질금리 부담으로 인해 서방 기관 투자자들의 매도 압력이 가중될 수 있으며, 중앙은행 매입만으로는 단기적인 변동성 확대를 완전히 상쇄하기 어려운

GOLD SILVER VIX

## Eval Scores

PASS

Overall	4.25
Tension	4
Hypothesis	5
Evidence	5
Verdict Logic	3

**Feedback:** ## 종합 평가 이 파이프라인은 시장 내러티브와 매크로 데이터 간의 모순을 매우 정교하게 포착하고 있으며, 가설 설정과 데이터 수집 계획은 거의 완벽에 가깝습니다. 그러나 \*\*최종 판정 (Verdict) 단계에서 데이터 해석의 일관성과 수치 근거의 명확성\*\*에 치명적인 결함이 있어 점수가 크게 하락했습니다. ### 상세 분석 및 개선 방안 ##### 1. tension\_validity (4/5) - \*\*강점:\*\* '지정학적 리스크 (안전자산)'와 '실질금리 상승 (기회비용)'이라는 금 가격의 두 가지 핵심 동인이 상충하는 구조를 명확히 정의했습니다. 내러티브 (낙관론) 와 현실 (스태그플레이션/고금리) 의 대비가 매우 설득력 있습니다. - \*\*약점:\*\* '4,800 달러' 지지선 언급 시, 현재 금 가격이 2,400~2,500 달러 대 (2024 년 기준) 라는 사실과 괴리가 있어 수치적 비현실성이 감지됩니다. (만약 미래 시나리오나 특정 통화 단위 변환 오류라면 설명이 필요함). '투매', '폭락' 등의 표현이 사용되지 않아 감점 요인은 없으나, 가격 수준이 현실과 동떨어진 점은 신뢰도를 떨어뜨립니다. - \*\*개선:\*\* 현재 시점의 금 가격 (예: \$2,350) 과 비교하여 '4,800 달러' 가 어떤 맥락 (예: 2030 년 목표가, 혹은 다른 자산의 가격) 에서 언급되었는지 명확히 하거나, 현실적인 가격 구간 (예: \$2,200 지지선) 으로 수정해야 합니다. ##### 2. hypothesis\_quality (5/5) - \*\*강점:\*\* 가설 A(지정학적 리스크가 우세) 와 가설 B(실질금리가 우세) 가 서로 배타적이며, 각각의 논리 (Logic) 가 명확하게 대칭을 이룹니다. 특히 'T10Y2Y 양수 전환'과 '중앙은행 매입'이라는 구체적인 변수를 통해 반증 가능한 구조를 잘 설계했습니다. - \*\*개선:\*\* 없음. 매우 훌륭한 가설 설정입니다. ##### 3. evidence\_targeting (5/5) -

**\*\*강점\*\*:** 가설 A와 B를 검증하기 위해 필요한 데이터 (T10Y2Y, UMCSSENT, CPI, Gold-Copper Correlation, RAG 검색)가 매우 적절하게 선정되었습니다. 특히 '금과 구리의 상관관계'를 통해 시장 심리 (안전자산 vs 경기 선행)를 구분하려는 시도는 매우 통찰력 있습니다. - **\*\*개선\*\*:** 없음. 데이터 소핑리스트가 가설 검증에 최적화되어 있습니다. ##### 4. verdict\_logic (3/5) - **\*\*중요 감점 요인\*\*** - **\*\*문제점 1 (논리적 모순)\*\*:** `market\_view` 필드에서는 "시장 참여자들이... 5,000~6,300 달러 상승 내러티브에 베팅하고 있습니다"라고 서술하여 **\*\*가설 A(시장 내러티브)가 우세한 상황\*\***을 묘사했습니다. 하지만 `verdict`의 `winner`는 **\*\*B(시장이 틀렸다)\*\***로 판정했습니다. 즉, "시장이 상승을 믿고 있다 (A)"는 전제 하에 "하지만 데이터는 하락을 보여준다 (B)"는 결론을 내렸어야 하는데, `market\_view` 서술이 마치 A가 실현될 것처럼 서술되어 있어 독자를 혼란스럽게 합니다. `market\_view`는 "시장이 A를 믿고 있으나, 데이터는 B를 지지함"으로 명확히 구분되어야 합니다. - **\*\*문제점 2 (수치 근거 부재)\*\*:** `rationale`에서 "VIX가 2.83% 상승... 금 가격은 -2.63% 하락"이라고 구체적인 수치를 제시했습니다. 이는 **\*\*감각적 제시 (Rule: 계산 근거 없이 감각적으로 제시)\*\***에 해당할 수 있으며, 실제 데이터 소스 (예: 특정 날짜 기준)가 명시되지 않았습니다. 또한, "최고점 대비 -11.26% 조정"이라는 수치가 현재 시점의 데이터와 일치하는지 검증되지 않았습니다. 만약 이 수치가 실제 데이터와 다르다면 **\*\*인용 수치 오류 (-2 점)\*\***로 감점될 위험이 큼니다. - **\*\*문제점 3 (Action의 명확성)\*\*:** "GOLD 비중 축소"는 좋으나, 구체적인 진입/청산 가격대나 헤지 비율 (예: GOLD 50% → 30%, US10Y 20% → 40%)이 제시되지 않아 실행 가능한 액션 플랜으로 보기 어렵습니다. ### 재시도 시 구체적 개선 방안 1. **\*\*Market View 재정\*\*:** `market\_view`를 "시장 내러티브는 A(상승)에 베팅하고 있으나, 실제 데이터 흐름은 B(하방 압력)를 지지함"으로 명확히 수정하여 Winner(B)와의 논리적 연결고리를 강화하십시오. 2. **\*\*수치 출처 명시\*\*:** VIX 상승률, 금 하락률, 조정 폭 등 모든 수치는 "[날짜] 기준" 또는 "[데이터 소스]에 따르면"과 같이 출처와 기준 시점을 명시하여 '감각적 제시'로 오인받지 않도록 하십시오. 3. **\*\*가격 수준 현실화\*\*:** 금 가격 (\$4,800 등)이 현재 시장 가격과 괴리가 있다면, 해당 수치가 '목표가'인지 '과거 데이터'인지 명시하거나, 현재 시점의 현실적인 가격 구간 (\$2,300~\$2,400 등)으로 수정하여 신뢰도를 높이십시오. 4. **\*\*Action 구체화\*\*:** "비중 축소"를 "GOLD 포지션 30% 청산 및 US10Y 선물 매수 전환"과 같이 구체적인 실행 지시어로 변경하십시오.

MORNING ANGLE 2026-05-12

시장의 뷰: 시장 참여자들은 미-이란 협상 결렬과 전쟁 장기화 우려를 '최후의 안전자산' 재평가의 계기로 삼아, 4,800 달러를 강력한 지지선으로 인식하고 연발 5,000~6,300 달러 상승 내러티브에 베팅하고 있습니다. 특히 금융위기 이후 최대 낙폭 구간에서의 '자가 매수' 심리와 중앙은행 매입 지속설이 단기 조정 이후의 강세를 뒷받침하는 주된 논리입니다.

**결론:** 실질금리 상승과 스태그플레이션의 범종이 금의 인플레이션 헤지 기능을 마비시켜 4,800달러 지지선이 붕괴하고 5,000달러 내러티브는 허상일 것이다. T10Y2Y 스프레드의 양수 전환 (0.47%)은 경기 침체 신호가 아닌 고금리 기조의 지속을 의미하며, 이는 금의 기회비용을 높여 투자자 매도 압력을 가중시킨다. 또한 CPI 공공행진과 낮은 소비자 심리 (UMCSSENT 53.3)가 만드는 스태그플레이션 환경은 금리 인하 기대를 차단하여 금의 상승 동력을 제한하며, 중앙은행 매입만으로는 서방 기관 투자자들의 ETF 유출과 실질금리 부담을 상쇄하기 부족하다. [HIGH]

이는 맞는 판단인데, 최신 데이터 흐름이 '지정학적 리스크가 실질금리 상승을 상쇄한다'는 시장의 핵심 전제를 구체적으로 반증했기 때문입니다. VIX가 2.83% 상승하여 변동성 (공포)이 증가했음에도 금 가격은 1개월간 -2.63% 하락하여 안전자산 매수세가 유입되지 못하고 있으며, 이는 지정학적 리스크가 실질금리 부담을 무력화하지 못했음을 시사합니다. 특히 T10Y2Y 스프레드가 0.47%로 양수 구간을 유지하며 고금리 기조가 지속되고 있고, 금과 구리의 상관관계 (R2=0.5124)가 유지되는 점은 시장이 '안전자산'보다는 '경기 선행지표'와 실질금리 민감도에 더 반응하고 있음을 보여줍니다. 또한 최고점 대비 -11.26%의 조정 폭은 4,800 달러 구간이 심리적 지지선에 그치고 하방 경직성을 잃고 있음을 명확히 합니다.

→ GOLD 비중 축소 및 US10Y 비중 확대

무효화: T10Y2Y 스프레드가 0.20% 이하로 2주 연속 하락할 경우

