

## Verdict

시장은 이란 전쟁 우려에 따른 WTI 95.3달러·금 5011.3달러의 동시 급등과 원/달러 1500원 돌파를 근거로 스태그플레이션 및 신흥국 외환 위기가 본격화되고 있다고 보고 있음. VIX 22.37(불안) 수준에서 위험자산 회피 심리가 확산되며, UMCSENT 56.4의 소비 심리 저하가 향후 실물 경제 둔화로 전이될 것이라는 내러티브가 지배적임. 시장 참여자들은 'Higher for Longer' 기조 하에서 유가 충격이 CPI 재상승 → 연준 인하 불가 → 금융 여건 긴축 장기화의 악순환을 촉발할 것으로 포지셔닝하고 있음.

하지만 스태그플레이션 내러티브의 핵심 전제인 '스태그(침체)'가 여전히 실증적으로 뒷받침되지 않고 있음. 가장 결정적인 증거는 직전 판정의 무효화 조건인 'ICSA 4주 내 2주 연속 25만 건 상회'가 트리거되지 않았다는 점임. ICSA 21.3만 건은 직전 판정(3/17) 시점과 동일한 역사적 저수준을 유지하고 있어 고용 시장 균열의 초기 징후조차 포착되지 않음. T10Y2Y 0.52(직전 0.55 대비 소폭 축소)는 여전히 양수권을 유지하며 채권 시장이 침체가 아닌 확장 후반부만을 반영하고 있음을 확인해줌. WTI는 고점 대비 -3.45% 하락하며 피크아웃 조짐을 보이고, VIX 역시 고점 대비 -24.14% 하락하여 공포 지표들이 가속화가 아닌 완화 방향으로 전환되고 있음. USDKRW 1487.02는 장중 1500원 돌파 이후 고점 대비 -0.98% 되돌림을 보여 감정적 오버슈팅 후 정상화가 진행 중임. UMCSENT 56.4의 낮은 소비 심리는 경계 요인이나, GDP 3%+ 성장과 ICSA 21.3만 건의 견고한 고용이 실물 경제의 즉각적 둔화 가능성을 부정하고 있어, 심리 지표와 실물 지표 간 괴리는 아직 심리 측의 과잉 반응으로 해석하는 것이 합리적임.

**Action:** WTI 숏 방향성을 유지하며, WTI 고점 대비 -3.45% 하락과 VIX 고점 대비 -24.14% 하락 등 공포 지표 완화를 감안해 현 포지션 규모를 유지하면서 ICSA 주간 데이터와 이란 지정학적 리스크 전개를 모니터링 강화.

**Invalidation:** ICSA가 향후 4주 내 2주 연속 25만 건을 상회하며 고용 시장 균열이 가시화될 경우

**Risk Factors:** 매크로: UMCSENT 56.4의 소비 심리 저하가 2~3개월 시차를 두고 소매판매·고용 지표 둔화로 전이될 가능성이 잔존하며, CPI 327.46 수준에서 유가 충격의 2차 전이가 가시화되면 연준의 긴축 강화 경로가 현실화될 수 있음, 기술적/포지셔닝: SPX 고점 대비 -3.31% 소폭 조정 국면에서 추가 지정학적 악재 시 기술적 지지선 이탈에 따른 알고리즘 매도 연쇄가 촉발될 수 있으며, VIX 22.37에서 25 이상으로의 재상승 시 변동성 매도 포지션의 강제 청산 리스크 존재, 이벤트: 이란-이스라엘 군사 충돌의 호르무즈 해협 봉쇄로의 확전 시 WTI 100달러 돌파가 현실화되며 현재의 피크아웃 판단이 무효화될 수 있음

## Macro Picture

**Regime:** expansion

**Key Themes:** 미국 GDP 3% 돌파 및 노랜딩 시나리오, 지정학적 리스크에 따른 원/달러 환율 1500원 돌파, 에너지 가격 급등 발인 플레이션 재점화 우려

**Dominant Narrative:** 미국 GDP 성장률이 3%를 상회하는 강력한 경제 지표를 보여줌에 따라 연준의 금리 인하 기대가 후퇴하고 'Higher for Longer' 기조가 강화됨. 이란 전쟁 우려로 WTI가 배럴당 95.3달러, 금값이 5011.3달러를 기록하며 스태그플레이션 공포가 확산되고 있으며, VIX 22.37(불안) 수준에서 투자 심리가 위축됨. 특히 원/달러 환율이 장중 1500원을 돌파하며 17년 만의 최고치를 기록하는 등 신흥국 외환 위기 경계감이 시장을 지배함.

**Reality:** 실물 지표인 ICSA는 21.3만 명(3/7 기준)으로 견고한 고용을 나타내며 INDPRO 102.551(2월)도 안정적이거나, UMCSENT 56.4(1월 확정치, FRED 기준 stale)는 소비 심리가 여전히 저점에 머물고 있음을 시사함. CPIAUCSL 327.46(2월)과 에너지 가격 상승은 물가 압력이 지속되고 있음을 보여주며, T10Y2Y 0.52(3/17 기준)는 장단기 금리 역전 해소 후 양의 스프레드를 유지하며 경기 확장 국면의 후반부를 반영함.

## Hypotheses

**Key Question:** ICSA(신규 실업수당 청구건수)가 향후 4주 내 25만 건을 상회하는 상승 추세로 전환하며 고용 시장 균열이 가시화되는가, 아니면 22만 건 이하의 견고한 수준을 유지하여 스태그플레이션의 '침체' 전제가 계속 기각되는가?

## Tensions

이란 전쟁 발 유가 급등에 따른 '스태그플레이션' 공포가 확산되고 있으나, 실제 매크로 데이터인 미국 GDP 성장률은 3%를 상회하며 경기 침체가 없는 강력한 확장세를 지속함.

0.70

Narrative: 유가 및 물가 상승에 따른 경기 침체 속 고물가(스태그플레이션) 우려와 VIX 22.37 수준의 불안 심리 지배.

Reality: GDP 3% 돌파 및 견고한 고용(ICSA 21.3만 명), 안정적 산업 생산(INDPRO 102.551) 등 실물 경제의 강력한 '노랜딩' 국

WTI SPX US10Y VIX

원/달러 환율 1500원 돌파로 인한 17년 만의 외환 위기 경계감이 고조되었으나, 최근 국제 유가 하락과 함께 코스피가 1.63% 반등하는 등 시장은 조기 안도감을 반영함.

0.60

Narrative: 환율 1500원 돌파와 지정학적 리스크 장기화로 인한 신흥국 자산 투매 및 글로벌 증시 붕괴 우려.

Reality: 유가 하락에 반응한 다우·S&P 5일 만의 상승 마감 및 국내 증시의 소폭 반등 등 위험자산 선호 심리의 잔존.

USDKRW KOSPI DXY SPX

강력한 경제 지표를 'Higher for Longer'의 근거로 삼는 낙관적 성장의 내러티브와 달리, 장단기 금리 역전 해소 및 낮은 소비 심리는 경기 확장 후반부의 취약성을 시사함.

0.50

Narrative: 미국 경제의 압도적 우위와 노랜딩 시나리오에 기반한 고금리 감내 가능성 및 추가 성장 기대.

Reality: UMCSENT 56.4 수준의 낮은 소비 심리와 T10Y2Y 0.52(양의 스프레드)로의 회귀는 경기 사이클의 정점 통과 및 후반부 진입을 암시

US10Y SPX DXY NDX

### Eval Scores

PASS

Overall	<div style="width: 70%;"></div>	3.5
Tension	<div style="width: 60%;"></div>	3
Hypothesis	<div style="width: 80%;"></div>	5
Evidence	<div style="width: 60%;"></div>	3
Verdict Logic	<div style="width: 60%;"></div>	3

**Feedback:** 전반적인 내러티브와 실물 데이터 간의 대립 구조는 매우 논리적이고 가설의 대칭성 및 반증 가능성(ICSA 25만 건 기준)은 탁월합니다. 그러나 데이터 정확성에서 치명적인 결함이 발견되었습니다. 첫째, 금(GOLD) 가격 5011달러는 현실 데이터(약 2300~2400달러)와 괴리가 너무 커 심각한 환각(Hallucination)이 의심됩니다. 둘째, CPI 327.46 수치 역시 실제 미국 CPI(약 312 내외)와 차이가 큼니다. 이러한 오류는 '긴장'의 강도를 과장하게 만들어 판정의 신뢰도를 저하시킵니다. 향후 생성 시 FRED 및 실시간 가격 API를 통해 수치를 반드시 재검증해야 하며, 특히 금 가격과 같은 핵심 자산의 단위와 현재가 확인 프로세스를 강화하십시오.

WTI, GOLD



VIX



USDKRW



SPX

