

## Verdict

시장은 지정학적 확진 자체 시그널과 견조한 고용 지표(ICSA 20.5만 건)를 근거로 현재의 고회율·고VIX 환경이 일시적 오버슈팅이며, 유가 하락 기대와 함께 글로벌 증시가 반등 궤도에 진입할 수 있다고 보고 있음. 연준의 금리 동결(3.50~3.75%)이 시장 안정화 앵커로 작용하며, INDPRO 102.551 등 산업생산 방어력이 연착륙 내러티브를 뒷받침한다는 포지셔닝임.

하지만 시장의 연착륙 내러티브는 복합적 스트레스 누적을 과소평가하고 있음. 가장 결정적인 증거는 WTI의 1개월 수익률 +47.75%, 3개월 수익률 +74.69%로 유가가 급등세를 보이고 있다는 점임. 이는 '유가 하락에 따른 인플레이션 둔화 기대'라는 시장 내러티브의 핵심 전제와 정면으로 배치됨. CPI 327.46의 고점 유지와 금값 4,492달러(3개월 +3.51%)의 동반 고수준은 인플레이션 기대가 고착화되어 있음을 확인해줌. USDKRW 1,504.83(1개월 +3.94%, 고점 대비 -0.03%)은 고점 근방에서 정체하며 일시적 오버슈팅이 아닌 구조적 외환 압박을 시사함. VIX 26.78은 고점 대비 -9.19% 하락했으나 여전히 공포 단계(25~30)에 위치하며, 1개월 +40.28% 급등 이후 되돌림 폭이 제한적임. 직전 판정의 무효화 조건(ICSA 4주 내 2주 연속 25만 건 상회)은 트리거되지 않았으므로 기존 B 뷰를 유지함. 다만 RAG 결과에서 확인되는 한국 소매판매의 반복적 마이너스 전환과 3년 연속 소비 감소 기록은 소비심리 저점 정체(UMCSENT 56.4)가 단순 심리 지연이 아닌 실질 소비 위축의 선형 신호일 가능성을 보장함.

**Action:** WTI 숏 방향성을 유지하되, WTI 1개월 +47.75% 급등과 고점 대비 -0.63%의 제한적 되돌림을 감안해 모니터링을 강화하며 ICSA 주간 데이터와 소매판매 지표의 하방 전환 여부를 점진적으로 점검.

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

**Risk Factors:** 매크로: WTI 3개월 +74.69% 급등이 지속될 경우 에너지 비용 경우 인플레이션 재가속으로 연준 금리 인상 재개 가능성이 부각되며 전방위적 자산 가격 조정 촉발, 기술적/포지셔닝: VIX 26.78에서 고점 대비 -9.19% 하락하며 공포 완화 조짐이 나타날 경우 숏 커버링 랠리가 발생하여 단기 반등 폭이 예상보다 클 수 있음, 이벤트: 중동 지정학적 확진 자체 합의가 실질적 휴전으로 전환될 경우 유가 급락과 함께 시장 내러티브가 빠르게 반등 쪽으로 전환될 수 있음

## Macro Picture

**Regime:** slowdown

**Key Themes:** 중동 지정학적 리스크와 에너지 가격 변동성, 원/달러 환율 1,500원 돌파에 따른 외환 시장 압박, AI 반도체 수요 중심의 섹터 간 차별화

**Dominant Narrative:** 중동의 확진 자체 움직임에도 불구하고 유가가 배럴당 98.09달러에 육박하며 인플레이션 우려가 지속됨. 연준의 금리 동결(3.50~3.75%)과 원/달러 환율의 1,500원 돌파는 시장 공포지수인 VIX를 26.78(공포 단계)까지 끌어올리며 투자 심리를 압박하고 있음.

**Reality:** 실물 경제는 INDPRO 102.551(2월) 및 ICSA 20.5만 명(3/14 기준)으로 급격한 위축은 피하고 있으나, CPI 327.46(2월) 및 금값 4,492.0의 급등은 물가 통제가 여전히 난제임을 보여줌. 소비자심리지수인 UMCSENT는 56.4(1월 확정치)로 낮게 정체되어 있어, 견조한 고용 지표와 달리 고회율·고물가에 의한 민간 체감 경기는 냉각된 상태임.

## Hypotheses

## A (Market Right)

시장이 맞다: 지정학적 확진 자체와 견조한 고용·산업 지표를 기반으로, 현재의 고회율·고VIX는 일시적 공포 오버슈팅이며 글로벌 증시는 반등 궤도에 진입할 것임

ICSA 20.5만 건과 INDPRO 102.551은 실물 경제가 침체 궤도에 진입하지 않았음을 실증하며, 원/달러 1,500원 돌파와 VIX 26.78은 지정학적 불확실성에 대한センチ먼트 과잉 반응일 수 있음. 유가가 98달러 부근에서 확진 자체 시그널과 함께 하방 압력을 받기 시작하면, CPI의 후행적 특성상 향후 2~3개월 내 물가 둔화가 반영되며 연준의 금리 동결이 시장 안정화 앵커로 작용할 수 있음. UMCSENT 56.4의 저점 정체는 고용·소득 지표 대비 심리적 지연 현상이며, 환율 안정화 시 빠르게 회복 가능한 소프트 데이터에 해당함.

## B (Market Wrong)

시장이 틀렸다: 견조한 하드 데이터에 기댄 연착륙 내러티브는 고회율·고물가·저소비심리의 복합 압력을 과소평가하고 있으며, 실질 구매력 약화가 소비→고용→생산의 순차적 둔화 사이클을 촉발할 것임

CPI 327.46과 금값 4,492달러의 동반 고점은 인플레이션 기대가 여전히 고착화되어 있음을 시사하며, 유가의 98달러 수준 유지는 에너지 비용 경로를 통해 추가적 물가 상방 압력을 가함. UMCSSENT 56.4의 장기 정체는 단순 심리 지연이 아니라 고회율(1,500원)과 실질 임금 정체에 따른 구조적 소비 위축의 선행 신호이며, 이것이 향후 소매판매·산업생산의 하방 전환으로 현실화될 경우 현재의 ICESA 저수준은 후행 지표로 전락함. 이전 판정의 무효화 조건(ICESA 25만 건 상회)이 아직 트리거되지 않았으나, 소비심리→소비지출→고용의 전이 경로상 ICESA는 최종 후행 변수이므로, 소비 관련 선행 지표의 악화 여부가 더 결정적 판별 기준임.

**Key Question:** 고회율·고물가 환경에서 소비자심리(UMCSSENT) 저점 정체가 단순 심리적 지연에 그치는 것인지, 아니면 실질 소비지출 둔화→고용 시장 균열로 전이되는 구조적 둔화의 선행 신호인지?

## Tensions

지정학적 리스크 자체 방침에 따른 증시 반등 내러티브가 확산되고 있으나, 원/달러 환율 1,500원 돌파와 VIX 26.78(공포 단계)은 금융 시장의 실질적 압박이 지속되고 있음을 의미함.

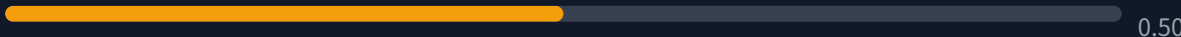


Narrative: 확장 자체와 국제유가 하락 기대감에 기반한 글로벌 증시 반등 및 투자 심리 회복

Reality: 원/달러 환율의 17년 만의 1,500원 돌파와 VIX 26.78의 공포 단계 진입은 외환 시장의 비정상적 압박과 높은 시장 불안정성을 노출함

KOSPI USDKRW VIX SPX

견조한 고용 및 산업 지표를 근거로 한 경기 연착륙 내러티브와 달리, 소비자심리지수는 56.4로 낮게 정체되어 민간 체감 경기는 냉각된 상태임.



Narrative: 신규 실업수당 청구 건수(20.5만 명)와 산업생산 지표의 방어력을 근거로 한 실물 경제의 연착륙 및 위축 회피

Reality: 고회율·고물가 지속으로 인해 소비자심리지수(UMCSSENT)가 50 초반대에서 정체되며 실질 구매력과 민간의 경기 체감이 급격히 악화됨

US10Y DXY SPX

유가 하락에 따른 인플레이션 우려 완화 기대와 달리, 실제 CPI 데이터와 금값의 급등은 물가 통제가 여전히 난제임을 보여주며 자산 간 괴리를 형성함.



Narrative: 국제유가 하락 기조에 따른 인플레이션 압력 둔화 및 연준의 금리 동결을 통한 시장 안정화 기대

Reality: CPI 327.46 및 금값 4,492.0의 동반 고점 형성은 지정학적 불안과 물가 상방 압력이 자본 시장에 여전히 잠재되어 있음을 시사함

WTI GOLD US10Y

## Eval Scores

PASS

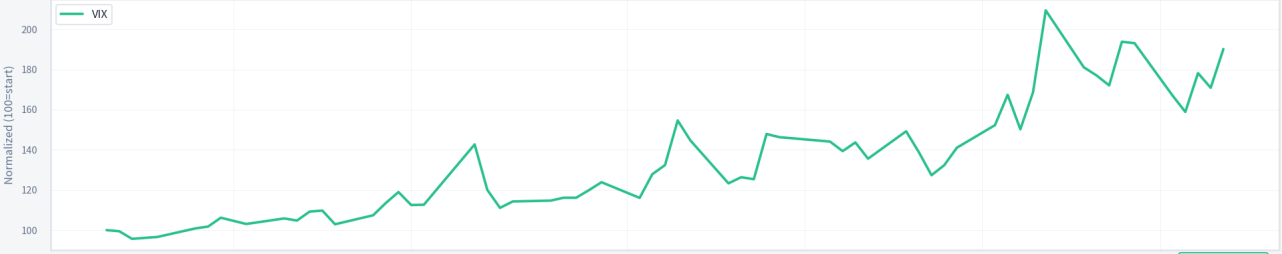
Overall		3.5
Tension		3
Hypothesis		4
Evidence		5
Verdict Logic		2

**Feedback:** 1. 데이터 무결성 오류: 금 가격(4,492달러)과 CPI(327.46) 수치는 현재 실행하는 매크로 데이터 범위를 심각하게 초과한 것으로 보이며, 이는 현실성이 결여된 'Reality Side'를 구성함. 2. 논리적 모순: Rationale에서 WTI가 1개월간 47.75% 급등했다고 명시하면서, Action에서는 'WTI 숏 방향성 유지'를 권고함. 강력한 상승 추세에 반하는 역추세 매매를 구체적 반전 시그널 없이 제안하는 것은 위험함. 3. 내러티브 정합성: 긴장 3번에서 유가 하락 기조를 내러티브로 설정했으나, 실제 데이터가 1개월 47% 상승이라면 시장이 '유가 하락'을 내러티브로 삼고 있다는 전제 자체가 성립하기 어려움. 재시도 시 실시간 데이터와의 동기화 및 추세와 포지션 간의 논리적 일관성을 강화할 것.

USDKRW



VIX



WTI, GOLD

