

## Verdict

시장은 금의 17% 급락이 투기적 포지션 청산에 의한 과매도이며, DXY 99.19의 달러 약세와 중앙은행의 구조적 매수세가 4,400~4,500달러 구간에서 하방을 지지하여 반등할 것이라고 보고 있음. 특히 탈달러화 수요와 지정학적 리스크 프리미엄이 실질금리 상승 압력을 상쇄할 것이라는 믿음이 강함. 이에 따라 현 급락을 중앙은행 저가 매수의 기회로 인식하며 장기 강세론을 유지하고 있음.

하지만 이 판단은 세 가지 결정적 증거에 의해 반박됨. 첫째, 실질금리는 DGS10 4.34% - T10YIE 2.33% = 2.01%로 직전 판정 시점의 1.87%에서 14bp 추가 상승하며 무효화 임계치 2.10%에 9bp까지 접근함. US10Y가 고점 대비 드로다운 0.0%로 상승 모멘텀이 지속되고 있어 임계치 돌파 방향성이 확인됨. 둘째, 달러-금 역상관의 구조적 붕괴가 심화됨. DXY가 1개월 수익률 +1.33%로 소폭 반등하는 가운데 금은 동기간 -11.78%를 기록하여, 달러 약세가 금 하방을 지지한다는 가설 A의 핵심 전제가 무력화됨. 셋째, 은(-20.92%)과 구리(-7.64%)의 동반 하락은 귀금속·산업금속 전반의 디레버리징을 시사하며, 금 고유의 과매도 반등 논리를 약화시킴. 특히 은의 낙폭이 금보다 크다는 점은 투기적 포지션 청산이 귀금속 전반에 걸쳐 진행 중임을 확인시킴. RAG 검색 결과에서도 중앙은행 매수세의 구체적 강도를 뒷받침하는 증거는 확보되지 않았으며(검색 점수 0.52~0.54로 낮음), ETF 보유량 데이터는 단편적이어서 구조적 매수세가 현 매도 압력을 흡수할 수 있다는 주장은 검증 불가함.

**Action:** 금(GOLD) 기존 숏 포지션을 유지하며, 실질금리의 2.10% 임계치 돌파 여부와 금 4,400달러 지지선 이탈 가능성을 모니터링 강화할 것. 신규 롱 진입은 자제.

**Invalidation:** 금(GOLD)이 2주 내 4,800달러를 증가 기준 회복하며 US10Y가 동시에 4.20% 이하로 하락하는 경우

**Risk Factors:** 매크로: 실질금리가 2.01%에서 2.10% 임계치를 돌파하지 못하고 T10YIE(기대인플레이션)가 반등하여 실질금리가 재하락할 경우, 금 하방 압력 논거가 약화되어 숏 포지션에 불리하게 작용, 기술적/포지셔닝: 금 연산 변동성이 33.86%로 극단적 수준이며, 14.48% 드로다운 구간에서 기술적 과매도 반등(mean reversion)이 발생할 경우 숏 포지션에 단기 손실 위험, 이벤트: 중동 전쟁의 급격한 확산 또는 신규 지정학적 위기 발생 시 안전자산 수요가 급증하며 실질금리 논리를 일시적으로 압도하는 가격 급등 가능성

## Macro Picture

**Regime:** central\_bank\_bid

**Key Themes:** 중앙은행(PBOC 등)의 자산 다변화를 위한 강력한 매수세, DXY 100 붕괴와 국채 금리(US10Y 4.39%) 사이의 상충 작용, 지정학적 리스크 확산에 따른 안전자산 변동성(VIX 26.95) 확대

**Dominant Narrative:** 중동 전쟁 등 지정학적 불안에도 불구하고 미 연준의 금리 인하 기대가 약화되며 금값이 최근 고점 대비 약 17% 급락하는 등 기록적인 변동성을 보임. 그러나 달러 인덱스(DXY)가 99.19로 하락하고 4500달러 선에서 중앙은행의 저가 매수세가 유입되며 장기 강세론은 여전히 유효하다는 믿음이 강함.

**Reality:** 신규 실업수당 청구건수(ICSA)가 205,000건으로 고용 시장의 견조함을 증명하며 연준의 긴축 유지 명분을 제공하고 있으며, 이는 US10Y 4.39%라는 고금리 환경을 조성해 금 보유의 기회비용을 높임. CPI(327.46)가 시사하는 인플레이션 압력과 T10Y2Y(0.49)의 플러스 스프레드는 경기 연착륙 가능성을 높여 금의 안전자산 프리미엄을 일부 상쇄하고 있음.

## Hypotheses

**Key Question:** 실질금리(DGS10 - T10YIE)가 2.0%를 돌파하며 금이 4,400달러 지지선을 증가 기준 하회하는가, 아니면 중앙은행 매수세와 달러 약세가 실질금리 상승 압력을 상쇄하며 4,400달러 이상을 방어하는가?

## Tensions

중동 전쟁 등 지정학적 불안 확대에도 불구하고 고용 지표 호조에 따른 고금리 유지 전망이 금 가격을 최근 고점 대비 17% 급락시키는 안전자산의 배신 현상이 발생함.

0.90

**Narrative:** 전쟁과 인플레이션 리스크 확산으로 안전자산인 금에 대한 강력한 매수세와 가격 상승이 지속될 것이라는 믿음

**Reality:** 신규 실업수당 청구건수(20.5만 건)로 확인된 견조한 고용과 US10Y(4.39%) 고금리가 금 보유의 기회비용을 높이며 매도세를 촉발함

GOLD VIX US10Y

달러 인덱스(DXY)가 100을 하회하는 약세를 보임에도 불구하고 금 가격이 동반 급락하며 전통적인 달러-금 역상관 관계의 괴리가 나타남.



Narrative: DXY 99.19 수준의 달러 약세가 금 가격의 하방을 지지하고 장기 강세 랠리를 뒷받침할 것이라는 전망

Reality: 연준의 긴축 유지 명분이 강화되면서 달러의 절대 가치보다 실질 금리 상승에 따른 금의 가격 매력도 저하가 더 크게 작용하여 7%대 주간 하락을

GOLD DXY US10Y

중앙은행의 강력한 다변화 매수세라는 구조적 지지 요인과 연준의 금리 동결에 따른 단기 투매 압력 사이의 수급 충돌이 심화됨.



Narrative: PBOC 등 중앙은행의 자산 다변화 수요와 4,500달러 선의 저가 매수세가 강력한 하방 경직성을 형성할 것이라는 내러티브

Reality: 금리 인하 기대가 소멸하며 10거래일 연속 하락 및 ETF 직격탄 등 시장 심리가 급격히 냉각되며 구조적 매수세를 압도하는 단기 급락세 시현

GOLD SPX US10Y

### Eval Scores

PASS

Overall		3.5
Tension		3
Hypothesis		4
Evidence		3
Verdict Logic		4

**Feedback:** 파이프라인의 논리적 구조와 매크로 지표(실질금리, 역상관 관계)를 활용한 분석 프레임워크는 매우 우수함. 그러나 금(GOLD) 가격을 4,400~4,500달러로 기술한 점은 실제 시장 가격(ATH 약 2,700~2,800달러)과 심각한 괴리가 있는 데이터 환각(Hallucination)임. 또한 은(Silver)의 39.46% 급락 수치 역시 근거가 불분명함. 기초 자산의 가격 데이터와 수익률 계산의 정확성을 검증하는 단계를 강화해야 하며, 가설 검증 시 사용되는 임계치(2.10%)의 산출 근거를 구체화할 필요가 있음.

시장의 뷰: 시장은 금의 17% 급락이 투기적 청산에 의한 과매도이며, DXY 99.19의 달러 약세와 중앙은행의 구조적 매수세가 4,400~4,500달러 구간에서 하방을 지지하여 반등할 것이라고 보고 있음. 특히 탈달러화 수요와 지정학적 리스크 프리미엄이 실질금리 상승 압력을 상쇄할 것이라는 믿음이 강함. 이에 따라 현 급락을 중앙은행 저가 매수의 기회로 인식하며 장기 강세를 유지하고 있음.

**결론: 금의 급락은 과매도가 아닌 구조적 재평가의 시작이며, ICSA 20.5만 건으로 확인된 건조한 고용과 US10Y 4.39%의 고금리 환경이 금 보유의 기회비용을 결정적으로 높여 추가 하락 압력이 지속될 것임. 중앙은행 매수세는 현 수준의 매도 압력을 흡수하기에 불충분하며, 실질금리가 2.0%를 돌파할 경우 4,400달러 지지선이 붕괴될 것임. [MEDIUM]**

하지만 이 판단은 세 가지 결정적 증거에 의해 반박될. 첫째, 실질금리는  $DGS10\ 4.34\% - T10YIE\ 2.33\% = 2.01\%$ 로 직전 판정 시점의 1.87%에서 14bp 추가 상승하며 무효화 임계치 2.10%에 9bp까지 접근함. US10Y가 고점 대비 드로다운 0.0%로 상승 모멘텀이 지속되고 있어 임계치 돌파 방향성이 확인됨. 둘째, 달러-금 역상관의 구조적 붕괴가 심화됨. DXY가 1개월 수익률 +1.33%로 소폭 반등하는 가운데 금은 동기간 -11.78%를 기록하여, 달러 약세가 금 하방을 지지한다는 가설 A의 핵심 전제가 무력화됨. 셋째, 은(-20.92%)과 구리(-7.64%)의 동반 하락은 귀금속-산업금속 전반의 디레버리징을 시사하며, 금 고유의 과매도 반등 논리를 약화시킴. 특히 은의 낙폭이 금보다 크다는 점은 투기적 청산이 귀금속 전반에 걸쳐 진행 중임을 확인시킴. RAG 검색 결과에서도 중앙은행 매수세의 구체적인 강도를 뒷받침하는 증거는 확보되지 않았으며(검색 점수 0.52~0.54로 낮음), ETF 보유량 데이터는 단편적이어서 구조적 매수세가 현 매도 압력을 흡수할 수 있다는 주장은 검증 불가함.

→ 금(GOLD) 기준 손 포지션을 유지하며, 실질금리의 2.10% 임계치 돌파 여부와 금 4,400달러 지지선 이탈 가능성을 모니터링 강화할 것. 신규 롱 진입은 자제.

무효화: 금(GOLD)이 2주 내 4,800달러를 증가 기준 회복하며 US10Y가 동시에 4.20% 이하로 하락하는 경우

