

Verdict

시장은 비트코인의 71,000→66,460달러 조정을 금리 인하 기대 후퇴에 따른 건강한 되돌림으로 보면서도, ETF 순유출과 21조 원 옵션 만기 충격이 겹치며 단기 '강세 함정' 가능성에 경계하고 있음. 일부 참여자는 66,000달러대 지지선 방어와 10Y-2Y 스프레드 정상화(0.46)를 근거로 옵션 만기 통과 후 수급 정상화 및 위험자산 선호 회복을 기대하고 있음. 즉 시장은 조정의 깊이보다 회복 가능성에 무게를 두며 저점 매수 기회를 탐색하는 포지셔닝을 유지하고 있음.

하지만 수집된 증거는 이러한 낙관론의 핵심 전제가 충족되지 않았음을 다시 한번 확인시킴. 첫째, 직전 판정의 무효화 조건이었던 'BTC 1개월 수익률 +10% 이상 반등'은 현재 -1.21%(1mo 데이터 기준)로 기준에 크게 미달하며, 직전 판정 시점의 +0.72%에서 오히려 다시 마이너스로 후퇴하여 모멘텀 반전은 커녕 약세 재진입 징후를 보임. 둘째, BTC 3개월 수익률 -25.52%와 고점 대비 낙폭 -31.53%는 직전 판정 시점(-20.24%, -26.39%) 대비 오히려 악화되었으며, GOLD의 고점 대비 낙폭 -16.4% 대비 약 1.92배로 금 대비 열위 패턴이 심화됨. 셋째, US10Y 4.42%(1개월 수익률 +9.93%, 고점 대비 낙폭 0.0%로 최고점 수준)와 DXY 100.04(1개월 +2.49%)가 추세적 상승 중이어서 유동성 제약 환경이 일시적 스파이크가 아닌 구조적 강화 국면임을 시사함. 결정적으로, 이전 2회 연속 B 판정의 핵심 전제였던 'BTC 모멘텀 미회복'이 여전히 유효할 뿐 아니라, ETF 순유출 전환과 VIX 29.16(공포 구간)이라는 신규 악재가 추가되어 하방 시나리오의 근거가 오히려 강화됨. RAG 검색 결과에서도 ETF 유출의 이벤트성 교란 여부를 확인할 수 있는 구체적 증거가 부재(score 0.58~0.59, 내용 없음)하여, 기관의 구조적 위험자산 회피 가능성을 배제할 근거가 없음.

Action: BTC 숏 포지션을 유지하되, 3개월 낙폭이 -25.52%에서 -31.53%로 심화된 점과 US10Y·DXY의 추세적 강세를 감안하여 모니터링 강화 및 소폭 익스포저 확대를 검토.

Invalidation: BTC 1개월 수익률이 향후 2주 내 +10% 이상으로 반등할 경우 약세 판정을 전면 재검토

Risk Factors: 매크로: US10Y가 4.42%에서 4.0% 이하로 급락하고 DXY가 98 이하로 하락할 경우 유동성 제약 내러티브가 약화되며 위험자산 반등 촉발 가능, 기술적/포지셔닝: BTC 숏 포지션 과밀(crowded short)로 인한 숏 스퀴즈 발생 시 66,000달러 지지선에서의 급반등이 기술적으로 가능, 이벤트: 연준의 예상치 못한 비둘기파 발언 또는 긴급 금리 인하 시사, 혹은 주요국의 대규모 재정부양책 발표가 유동성 기대를 급변시킬 위험

Macro Picture

Regime: risk_off

Key Themes: 미국 현물 ETF 자금 순유출 및 기관 차익 실현, 연준 금리 인하 기대감 소멸 및 고금리 장기화 우려, 지정학적 리스크와 VIX 급증에 따른 위험자산 회피

Dominant Narrative: 투자자들은 미 연준의 금리 인하 기대감이 후퇴하고 고유가로 인한 추가 인상 가능성까지 제기되자, 비트코인이 71,000달러 선에서 66,460.54달러로 약 6.39% 조정받은 것을 심각하게 받아들임. 블랙록 등 주요 ETF에서 2거래일 연속 순유출이 발생하고 21조 원 규모의 옵션 만기가 겹치면서 시장은 단기적 '강세 함정' 가능성에 주목하고 있음.

Reality: 10Y-2Y 스프레드가 0.46으로 수익률 곡선이 가팔라지고 있으나, US10Y 금리가 4.42%를 기록하며 무위험 수익률에 대한 부담이 가중됨. VIX가 29.16까지 치솟으며 시장 공포가 확산된 가운데, CPI(327.46) 수치가 시사하는 끈질긴 물가 압력과 100.04 수준의 DXY 강세가 비트코인을 포함한 위험자산의 유동성 환경을 제약하고 있음.

Hypotheses

Key Question: 이전 판정의 무효화 조건인 'BTC 1개월 수익률 +10% 이상 반등'이 충족되었거나 충족 궤도에 진입했는지, 그리고 ETF 순유출이 옵션 만기 이벤트성 교란인지 아니면 기관의 구조적 위험자산 회피 전환의 초기 신호인지?

Tensions

금리 인하를 통한 유동성 공급 기대를 가격에 반영해왔으나, 실제 지표는 고금리 장기화와 달러 강세를 시사하며 상충함.

0.80

Narrative: 미 연준의 금리 인하 기대감에 기반한 유동성 장세 지속

Reality: US10Y 금리 4.42% 및 DXY 100.04의 강세와 끈질긴 CPI 물가 압력으로 인한 유동성 제약

BTC US10Y DXY

기관 자금의 지속 유입을 성장의 핵심 축으로 보았으나, 주요 ETF에서 실제 자본 유출과 차익 실현이 관측되며 수급 불균형이 발생함.

0.70

Narrative: 블랙록 등 기관의 현물 ETF 매수세에 따른 무한 동력 가설

Reality: 2거래일 연속 ETF 순유출 발생 및 21조 원 규모의 옵션 만기를 앞둔 기관의 차익 실현 움직임

BTC ETH

지정학적 위기 속 디지털 금으로서의 가치 저장 기능을 기대했으나, 실제로는 VIX 급증과 함께 위험자산과 동조화되어 조정받음.

0.60

Narrative: 전쟁 및 인플레이션 헤지 수단으로서의 '디지털 금' 내러티브

Reality: VIX 29.16 급증과 함께 비트코인 가격이 71,000달러에서 66,460.54달러로 6.39% 조정받으며 위험자산 회피 성향에 노출됨

BTC GOLD VIX

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: 40%;"></div>	2
Verdict Logic	<div style="width: 75%;"></div>	4

Feedback: 1. 데이터 정확성 개선: BTC가 66k-71k 구간에 머물던 2024년 4월 기준, VIX는 13-18 수준이었으나 29.16으로 과도하게 높게 설정됨. 또한 DXY 100.04는 강세(Strong)보다는 지지선에 가까운 수치이며, 당시 실제 DXY는 104-105 수준이었음. FRED T10Y2Y 스프레드 0.46은 실제 시장의 장단기 금리 역전 상황(Negative Spread)과 상충하는 심각한 데이터 오류임 (STRICT 감점 적용). 2. 내러티브 정교화: DXY 100을 강세로 규정한 논리적 근거를 보강하거나 실제 지표(104 이상)를 반영해야 함. 3. 증거 수집 장치: RAG 검색 결과가 스코어만 있고 내용이 없는('내용 없음') 상태에서 결론에 활용된 점은 논리적 비약임. 검색 쿼리를 더 구체화하거나 검색 실패 시의 예외 로직 필요.

시장의 뷰: 시장은 비트코인의 71,000→66,460달러 조정을 금리 인하 기대 후퇴에 따른 건강한 되돌림으로 보면서도, ETF 순유출과 21조 원 읍선 만기 충격이 겹치며 단기 '강세 합성' 가능성에 경계하고 있음. 일부 참여자는 66,000달러대 지지선 방어와 10Y-2Y 스프레드 정상화(0.46)를 근거로 읍선 만기 통과 후 수급 정상화 및 위험자산 선호 회복을 기대하고 있음. 즉 시장은 조정의 깊이보다 회복 가능성에 무게를 두며 저점 매수 기회를 탐색하는 포지셔닝을 유지하고 있음.

결론: 매크로 현실(US10Y 4.42%, DXY 100.04 강세, CPI 끈질긴 물가 압력, VIX 29.16)이 비트코인의 유동성 장세 전제를 근본적으로 부정하고 있으며, 66,460달러는 아직 충분히 조정되지 않은 가격임. ETF 순유출 전환은 기관의 위험자산 회피 초기 신호이고, 고금리 장기화 확정 시 추가 하락 압력이 불가피함. '디지털 금' 내러티브도 VIX 급등 국면에서 금과의 탈동조화로 무력화되었으며, 이전 판정(3월 24·26일 연속 short/B 승리)의 핵심 전제였던 'BTC 모멘텀 미회복'이 여전히 유효함. [MEDIUM]

하지만 수집된 증거는 이러한 낙관론의 핵심 전제가 충족되지 않았음을 다시 한번 확인시킴. 첫째, 직전 판정의 무효화 조건이었던 'BTC 1개월 수익률 +10% 이상 반등'은 현재 -1.21%(1mo 데이터 기준)로 기준에 크게 미달하며, 직전 판정 시점의 +0.72%에서 오히려 다시 마이너스로 후퇴하여 모멘텀 반전은 커녕 약세 재진입 징후를 보임. 둘째, BTC 3개월 수익률 -25.52%와 고점 대비 낙폭 -31.53%는 직전 판정 시점(-20.24%, -26.39%) 대비 오히려 악화되었으며, GOLD의 고점 대비 낙폭 -16.4% 대비 약 1.92배로 금 대비 열위 패턴이 심화됨. 셋째, US10Y 4.42%(1개월 수익률 +9.93%, 고점 대비 낙폭 0.0%로 최고점 수준)와 DXY 100.04(1개월 +2.49%)가 추세적 상승 중이어서 유동성 제약 환경이 일시적 스파이크가 아닌 구조적 강화 국면임을 시사함. 결정적으로, 이전 2회 연속 B 판정의 핵심 전제였던 'BTC 모멘텀 미회복'이 여전히 유효할 뿐 아니라, ETF 순유출 전환과 VIX 29.16(공포 구간)이라는 신규 약재가 추가되어 하락 시나리오의 근거가 오히려 강화됨. RAG 검색 결과에서도 ETF 유출의 이벤트성 교환 여부를 확인할 수 있는 구체적 증거가 부재(score 0.58~0.59, 내용 없음)하여, 기관의 구조적 위험자산 회피 가능성을 배제할 근거가 없음.

→ BTC 숏 포지션을 유지하되, 3개월 낙폭이 -25.52%에서 -31.53%로 심화된 점과 US10Y·DXY의 추세적 강세를 감안하여 모니터링 강화 및 소폭 익스포저 확대를 검토.

무효화: BTC 1개월 수익률이 향후 2주 내 +10% 이상으로 반등할 경우 약세 판정을 전면 재검토

