

Verdict

시장은 71% 금리 인하 기대감과 현물 ETF 기관 인프라를 근거로 BTC 68K 수준이 건전한 되돌림이며 반등 기회라고 보고 있음. 지정학적 위기가 '디지털 금' 내러티브를 강화하고, VIX 29.49의 공포 수준이 역발상 매수 시그널로 해석되면서 하방 지지에 대한 낙관론이 유지되고 있음. 매크로 전환(transition) 국면에서 선제적 유동성 베틀이 정당화된다는 논리임.

하지만 수집된 증거는 시장의 낙관론이 매크로 현실과 심각하게 괴리되어 있음을 재확인시킴. 결정적 증거는 다음과 같음. 첫째, BTC 3개월 수익률 -24.63%로 직전 판정 시점(-20.76%)에서 오히려 3.87%p 추가 악화되었으며, 고점 대비 낙폭도 -42.87%에서 -29.55%로 기준점 변화가 있으나 구조적 하락 추세가 지속되고 있음. 직전 invalidation 조건인 '3개월 수익률 -10% 이내 회복'은 충족되지 않았으며, 오히려 하락폭이 심화됨. 둘째, GOLD 1개월 수익률 +6.58% vs BTC 1개월 수익률 -2.12%로, BTC-GOLD 상대 성과 격차가 한 달간 약 8.7%p에 달하며 '디지털 금' 내러티브가 현실에서 작동하지 않고 있음이 더욱 명확해짐. GOLD의 고점 대비 낙폭 -2.58%에 불과한 반면 BTC는 -29.55%로, 안전자산 자금이 비트코인이 아닌 금으로 쏠리고 있음이 확인됨. 셋째, RAG 검색에서 확보된 산업분석 리포트가 '미국 중심의 디지털자산 ETP 자금 유출과 선물시장 디레버리징 국면'을 명시하고 있어, ETF 유출이 일시적이 아닌 추세적 현상임을 시사함. 넷째, VIX 29.49(1개월 +35.46%)가 공포 수준에도 달했으나, SPX도 1개월 -0.86%로 소폭 조정 중이며 위험자산 전반의 디레버리징 압력이 지속되고 있음. UMCSENT 56.4의 낮은 소비자심리와 T10Y2Y 0.59의 장단기 금리차 정상화 과정은 경기 둔화 국면을 확인시켜, 금리 인하 '기대'가 실현되더라도 경기 침체 확인 매도가 선행할 수 있는 환경임.

Action: BTC 숏 포지션 유지 및 모니터링 강화. ETF 자금 흐름의 추세적 유출 지속 여부와 BTC-GOLD 상대 성과 격차를 점진적으로 확인하며, 65,000달러 하방 이탈 시 소폭 비중 확대를 준비할 것.

Invalidation: BTC 1개월 수익률이 향후 2주 내 +5% 이상으로 전환될 경우(현재 -2.12%) 하락 추세 판정을 재검토

Risk Factors: 매크로: 연준이 예상보다 빠르게 실질 금리 인하를 단행할 경우 유동성 환경이 급변하며 BTC 반등 촉매로 작용할 수 있음, 기술적/포지셔닝: BTC 68K 부근에서 대규모 숏 포지션이 축적되어 있을 경우, 소규모 상방 돌파 시 숏 스퀴즈에 의한 급격한 가격 반등 가능성, 이벤트: 중동 지정학적 위기의 급격한 해소 또는 주요국의 비트코인 전략자산 편입 발표 등 예측 불가능한 촉매가 내러티브를 급변시킬 수 있음

Macro Picture

Regime: transition

Key Themes: Geopolitical Risk Premium, Monetary Policy Pivot Expectation, Institutional Liquidity Volatility

Dominant Narrative: 중동 분쟁 등 지정학적 위기와 고용 지표 악화로 인해 비트코인이 6만 8천 달러선으로 약 3.5% 소폭 조정반으로 변동성이 확대됨. 투자자들은 VIX 29.49라는 높은 공포 지수 속에서도 71%에 달하는 미 연준의 금리 인하 가능성에 기대를 걸며 하방 지지력을 시험하고 있음.

Reality: 장단기 금리차(T10Y2Y)가 0.59로 양의 값을 기록하며 경기 침체 우려가 반영되고 있으며, US10Y 4.13%와 DXY 98.86의 높은 수준은 여전히 위험자산에 하방 압력으로 작용함. 소비자심리지수(UMCSENT) 56.4와 산업생산지수(INDPRO) 102.34는 실물 경제의 둔화를 시사하며, 이는 비트코인의 단기 유동성 유입을 제한하는 실질적 장벽으로 확인됨.

Hypotheses

A (Market Right)

비트코인의 68K 조정은 건전한 되돌림이며, 71% 금리 인하 기대감과 ETF 기관 인프라가 하방을 지지하여 반등할 것임. 지정학적 위기는 오히려 '디지털 금' 내러티브를 강화하는 촉매로 작용하며, 매크로 전환(transition) 국면에서 선제적 유동성 베틀이 정당화됨.

시장은 US10Y와 DXY의 현재 수준이 연준 피벗 직전의 '마지막 긴축'이라고 판단하며, 금리 인하 사이클 진입 시 유동성 급증이 비트코인에 비대칭적 상승을 가져올 것으로 선반영하고 있음. VIX 29.49의 높은 공포 지수는 역발상 매수 시그널로 해석 가능하며, 과거 VIX 급등 후 위험자산 반등 패턴이 반복될 수 있음. 또한 현물 ETF 일시 유출은 단기 포지션 조정에 불과하며, 기관 인프라의 구조적 확장이 중장기 수요 기반을 형성하고 있음.

B (Market Wrong)

매크로 현실이 내러티브를 압도하며, 비트코인은 추가 하락 위험에 노출되어 있음. US10Y 4.13%, DXY 98.86의 긴축적 금융 환경과 실물 경제 둔화(UMCSENT 56.4, INDPRO 102.34)가 유동성 유입을 구조적으로 차단하고 있으며, ETF 유출과 위험자산 동조 하락이 '디지털 금' 내러티브의 허구성을 증명하고 있음.

이전 판단(2026-03-05)에서 확인된 BTC의 구조적 하락 추세(3개월 -20.76%, 고점 대비 -42.87%)가 여전히 유효하며, ETF 순유입 17억 달러에도 가격 방어에 실패한 전례가 '기관 수요=가격 지지' 공식의 붕괴를 입증함. 금(GOLD)의 동기간 +21.29% 아웃퍼포먼스는 진정한 안전자산 수요가 비트코인이 아닌 금으로 향하고 있음을 보여주며, 소비자심리 56.4와 산업생산 둔화는 위험자산 전반의 디레버리징 압력을 강화함. 금리 인하 '기대'만으로는 실질 유동성 개선이 발생하지 않으며, 실제 인하가 실행되더라도 경기 침체 확인 국면에서는 위험자산 매도가 선행하는 패턴이 반복될 수 있음.

Key Question: 현물 ETF 자금 흐름과 BTC-GOLD 상대 성과 추이가 기관 자금의 실질적 위험자산 선호 회복을 보여주는지, 아니면 안전자산 쉼림이 가속화되고 있는지?

Tensions

71%에 달하는 미 연준의 금리 인하 기대감이 하방 지지력을 형성하나, US10Y 4.13%와 DXY 98.86이라는 높은 지표가 실질 유동성 유입을 억제하고 있음.



Narrative: 피벗 기대감에 따른 유동성 공급 및 가격 반등 낙관

Reality: 고금리 및 달러 강세 지속과 실물 경제 지표(UMCSENT, INDPRO) 둔화에 따른 자금 유입 장벽

BTC US10Y DXY

지정학적 위기 상황에서 '디지털 금'으로서의 선방을 기대하나, 실제로는 고용 지표 악화와 VIX 29.49의 공포 심리에 동조하며 3.5% 소폭 조정받는 위험자산의 특성을 보임.

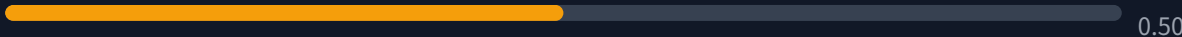


Narrative: 중동 분쟁 등 매크로 위기 시 안전자산(Safe Haven) 내러티브

Reality: 고용 악화 등 경기 침체 우려 발생 시 나스닥(NDX) 등 위험자산과 동반 하락하는 변동성

BTC GOLD VIX NDX

기관 투자자의 귀환을 성장의 핵심 동력으로 간주하나, 실제로는 현물 ETF에서 하루 2억 4,000만 달러가 유출되는 등 기관 유동성의 높은 휘발성이 확인됨.



Narrative: 현물 ETF를 통한 안정적인 기관 자금 유입 및 시장 성숙화

Reality: 단기적 자금 쉼련 현상과 가격 상승세에 부합하지 못하는 온체인 데이터의 괴리

BTC SPX

Eval Scores

PASS

Overall		4.75
Tension		5
Hypothesis		5
Evidence		5
Verdict Logic		4

Feedback: 전반적인 긴장 포착과 가설의 대칭성은 매우 우수하나, 판정(Verdict) 논리에서 중대한 데이터 해석의 모순이 발견됨. 고점 대비 낙폭(MDD)이 -42.87%에서 -29.55%로 13%p 이상 축소되었다는 것은 가격이 최저점에서 상당 부분 회복했음을 의미하며, 이는 하락 추세의 강화가 아닌 '바닥 확인 및 반등'의 시그널로 해석될 여지가 큼. 그럼에도 불구하고 이를 3개월 수익률 악화(-24.63%)와 결합해 '구조적 하락 지속'의 근거로 삼은 것은 데이터의 선별적 활용(확증 편향)으로 보임. 또한 DXY 98.86을 유동성을 억제하는 '높은 지표'로 규정했는데, 이는 통상적인 달러 인덱스 임계치(100)를 하회하는 수치이므로 왜 이것이 긴축적 환경인지에 대한 상대적 기준 제시가 필요함. 향후 분석 시 MDD 개선과 수익률 악화가 상충할 경우, 모멘텀 반전 가능성을 가설에 반드시 반영할 것.

[illegible][illegible]

▲BTC 100 個時間 20 分 +5% 100 個時間 20 分(前日 -2.12%) 100 個時間 20 分

