[오늘은 어떤 ETF를 볼까?]

미국 이더리움 Spot ETF 출시

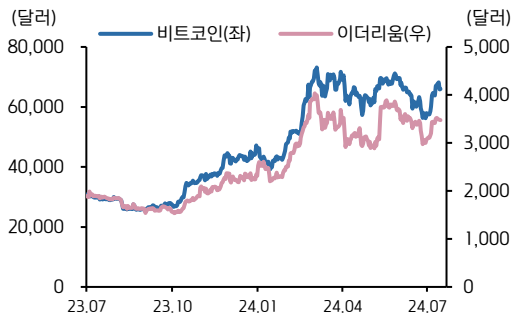
키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
| 글로벌 ETF 김진영 jykim@kiwoom.com

Issue Brief

미국, 이더리움 현물 ETF 승인

미국 SEC가 23일(현지시간) 이더리움 현물 ETF의 출시를 승인. '23년 10월 이더리움 선물 ETF가 승인된 이후 현지 운용사들은 현물 ETF 출시를 위한 제반 작업을 지속해왔음. 그 동안 이더리움 현물 ETF 출시를 가로막았던 주 원인은 이더리움의 블록체인 모델이 지분증명(PoS) 방식이었기 때문. 그러나 지난 5월 SEC가 운용사들로 하여금 이더리움 현물 ETF 신청서에 '증권성' 있다고 해석될 수 있는 문구를 삭제하도록 요구하면서 현물 ETF 출시가 가시화되기 시작. 이후 운용사들은 스테이킹 관련 내용을 삭제해 재심사를 요청했고 결국 약속된 7월, 이더리움 현물 ETF 9개가 미국 증시에 동시 상장(다만, 비트코인 현물 ETF와 마찬가지로 국내 거래 불가). 캐나다, 홍콩, 유럽 등에 이어 가장 큰 시장인 미국에 상장하며 가상자산 생태계가 재조명 받을 수 있을지 주목할 필요.

비트코인 및 이더리움 가격 추이

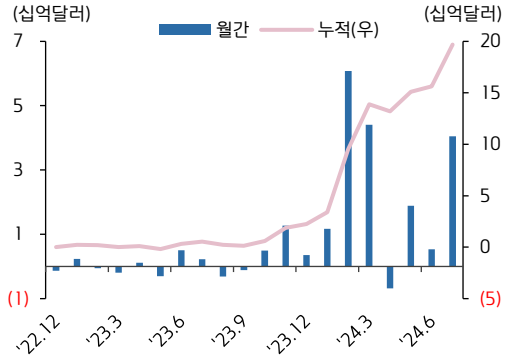


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

비트코인 사례에 비춰 본 이더리움 ETF 출시 영향은?

이더리움 ETF 출시 이후 가격 전망에 대한 시장의 의견은 다소 엇갈림. 앞서 비트코인 사례가 있지만, 두 가상자산의 성격이 달라 두 경우를 단순 비교하기는 어려움. 지난 1월 비트코인 현물 ETF 출시 이후 비트코인은 약 한 달간의 조정 이후 대규모 자금이 유입되면서 2월부터 본격적인 상승세. 다만, 비트코인 현물 ETF는 비트코인을 보유한 것과 유사한 수익을 기대할 수 있는 반면 이더리움 현물 ETF는 스테이킹이 불가해 스테이킹을 동반한 이더리움을 보유한 것에 비해 기대수익률이 낮다는 평가. 또 한편으로는 기관투자자들의 가상자산 ETF 투자 수요가 비트코인으로 이미 충족되었다는 의견들도 제기. 상기 요인들은 이더리움 현물 ETF 출시의 영향이 비트코인 현물 ETF가 비트코인에 미친 영향에 비해 제한적일 것이라는 주장을 뒷받침.

글로벌 크립토 펀드 수급 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

가상자산 시장 향방에 변수로 작용할 미국 대선

한편, 이더리움 현물 ETF 출시와 함께 최근 트럼프의 재선 가능성, 부통령 후보인 J.D.밴스 상원의원의 비트코인 투자 소식 등이 맞물리며 가상자산 시장이 재차 조명받고 있음. 트럼프 재선 시 친가상화폐 성향의 헤스터 피어스 SEC 위원이 SEC 위원장이 될 가능성도 점쳐지고 있으며, 이는 향후 알트코인 ETF 출시 등을 포함한 가상자산 상품 관련 규제가 완화될 수 있다는 기대 조성.

그러나, 이 또한 분위기가 변화될 여지가 있음. 민주당 내 카멀라 해리스 등판 후 트럼프 vs. 해리스 후보 간 지지율 격차가 줄어들면서 셈법이 다시 복잡해짐. 그 동안 해리스 후보는 가상자산에 대해 직접적인 입장을 내비친 적은 없음. 다만 '17년 캘리포니아 주 연방 상원의원을 지낸 이력을 토대로 실리콘밸리 인사들의 지지를 받기도 할 만큼 친기업적이고 기술 산업을 잘 이해하고 있는 인물로 평가됨. 향후 양당 후보 간 지지율 변화 및 공약, 발언 등에 따라 가상자산 투자심리도 때때로 변동성을 높일 수 있음.

미국, 이더리움 현물 ETF 승인

미국 SEC가 23일(현지시간) 이더리움 현물 ETF의 출시를 승인했다. 2023년 10월 이더리움 선물 ETF가 승인된 이후 현지 운용사들은 현물 ETF 출시를 위한 제반 작업을 지속해왔다. 그 동안 이더리움 현물 ETF 출시를 가로막았던 주 원인은 이더리움의 블록체인 모델이 지분증명(PoS) 방식이었다는 데 있다. 지분증명을 통한 공급방식, 즉 스테이킹(Staking)*은 '증권성'이 있다고 해석되었는데 SEC는 그 동안 현물 ETF 구조 내 증권이 있어서는 안된다는 입장을 고수해 왔다.

그러다 지난 5월 SEC가 운용사들로 하여금 이더리움 현물 ETF 신청서에 '증권성이 있다고 해석될 수 있는 문구를 삭제'하도록 요구하면서 현물 ETF 출시가 본격 가시화되었다. 운용사들은 스테이킹 관련 내용을 삭제해 재심사를 요청했고 결국 약속된 7월 이더리움 현물 ETF 9종(8개 신규 출시, 1개 폐쇄형 펀드에서 전환)이 미국 증시에 동시 상장되었다. 캐나다, 홍콩, 유럽에 이어 가장 큰 시장인 미국에 상장하며 가상자산 생태계가 재조명 받을 수 있을지 주목할 필요가 있다.

*스테이킹(Staking): 암호화폐 투자자들이 보유 자산을 늘리기 위해 사용하는 수단. 디지털 자산을 암호화하여 블록체인 네트워크의 보안을 유지하는 데 참여하고 기여에 대한 대가를 받음. 스테이킹을 하려면 지분증명을 사용하는 암호화폐가 필요하며 이더리움(ETH), 폴카닷(DOT), 솔라나(SOL), 카르다노(ADA) 등이 해당

미국 이더리움 현물 ETF 상장 추진 타임라인

일시	세부 내용
2023/10/2	프로셰어즈, 반에크, 비트와이즈 등에서 총 8개의 이더리움 선물 ETF 출시
2023/9~11월	반에크를 비롯한 자산운용사, 이더리움 현물 ETF 관보 등록
2024/5/20	SEC는 이더리움 현물 ETF 신청 업체에 거래규칙변경 관련 신고서(19b-4)를 수정 및 재제출하라고 통보.
2024/5/23	자산운용사 반에크, 21셰어즈, 비트와이즈 등 8개 운용사의 이더리움 현물 ETF 상장 승인 발표(19b-4 신청서 승인)
2024/7/8	SEC는 ETF 증권신고서(S-1) 서류를 지속 반려, 7/8까지 수정본 제출
2024/7/17	서류에 수수료까지 명시하여 ETF 증권신고서(S-1) 최종본 제출
2024/7/23	시카고옵션거래소에서 이더리움 현물 ETF 거래 시작

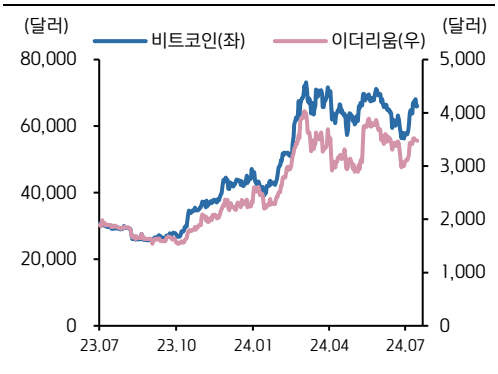
자료: 언론보도 종합, 키움증권 리서치

미국 이더리움 현물/선물 ETF

분류	ETF 명	ETF 티커	초기 한정 수수료	기존 수수료	거래소	출시 당일 순자금유입 (백만$)
현물	Grayscale Ethereum Mini Trust	ETH	0.00%	0.15%	NYSE	15.2
	Franklin Ethereum ETF	EZET	0.00%	0.19%	CBOE	13.2
	VanEck Ethereum ETF	ETHV	0.00%	0.20%	CBOE	7.6
	Bitwise Ethereum ETF	ETHW	0.00%	0.20%	NYSE	**204.0**
	21Shares Core Ethereum ETF	CETH	0.00%	0.21%	CBOE	7.5
	Fidelity Ethereum Fund	FETH	0.00%	0.25%	CBOE	71.3
	iShares Ethereum Trust	ETHA	0.12%	0.25%	NASDAQ	**266.6**
	Invesco Galaxy Ethereum ETF	QETH	0.25%	0.25%	CBOE	5.5
	Grayscale Ethereum Trust (전환)	ETHE	2.50%	2.50%	NYSE	**-484.1**
선물	Valkyrie Bitcoin and Ether Strategy ETF	BTF		1.24%	NASDAQ	
	VanEck Ethereum Strategy ETF	EFUT		0.66%	CBOE	
	ProShares Ether Strategy ETF	EETH		0.95%	NYSE	
	Bitwise Bitcoin and Ether Equal Weight Strat ETF	BTOP		0.90%	NYSE	
	Bitwise Ethereum Strategy ETF	AETH		0.90%	NYSE	
	ARK 21Shares Active Ethereum Futures Strategy ETF	ARKZ		0.70%	CBOE	
	ProShares Bitcoin & Ether Market Cp WS ETF	BETH		0.95%	NYSE	
	ProShares Bitcoin & Ether Equal Weight Strat ETF	BETE		0.95%	NYSE	

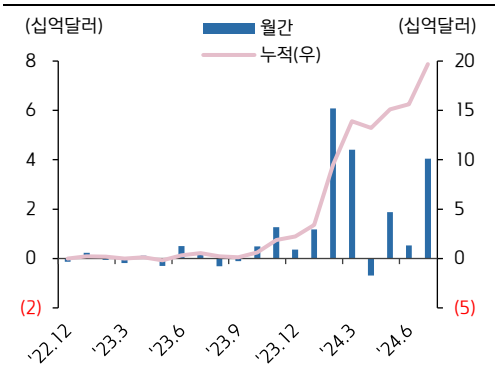
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

비트코인 및 이더리움 가격 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

글로벌 크립토 펀드 수급



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

비트코인 사례에 비춰 본 이더리움 ETF 출시 영향은?

이더리움 ETF 출시 이후 가격 전망에 대한 시장의 의견은 다소 엇갈린다. 비트코인 ETF 출시 사례가 있지만, 두 가상자산의 성격이 달라 두 사례를 단순 비교하기에는 어려운 부분이 있다.

가령 비트코인은 지난 1월 10일(현지시간) 현물 ETF 출시 이후 약 한 달간 가격 조정을 거쳤으나 이후 대규모 자금이 유입되면서 2월부터 본격적인 상승세를 보였다. 비트코인 현물 ETF는 비트코인을 보유한 것과 유사한 수익을 기대할 수 있어 실효성을 인정받으며 기관을 비롯한 투자자 수급이 이어졌고 비트코인 가격을 끌어올렸다.

반면, 이더리움 현물 ETF는 스테이킹 옵션이 부재해 스테이킹을 동반한 이더리움을 보유하는 것 대비 기대수익률이 낮을 수 있다고 평가된다. 또 한편으로는 기관투자자들의 가상자산 ETF 투자 수요가 비트코인 현/선물 ETF 출시로 이미 충족되었다는 의견들도 제기되고 있다. 실제로 어제 하루 동안 이더리움 현물 ETF로의 자금 동향을 보면 비트코인 현물 ETF 출시 때 보다 다소 아쉬운 성과가 기록되었다. 9개 ETF로 약 1억달러(1,500억원)가 순유입되었는데 이는 비트코인 현물 ETF로의 첫날 유입액 6억 달러 대비 1/6에 이르는 수준이다.

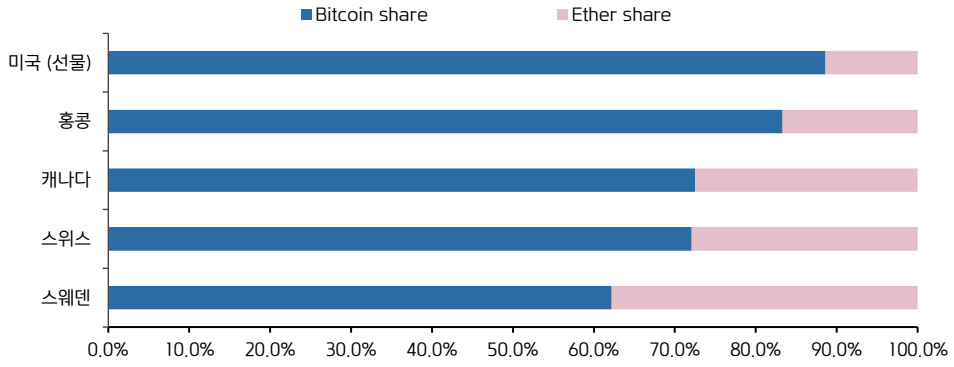
다만 지난 6월 17일, 캐나다에서는 세계 최초로 스테이킹을 지원하는 이더리움 현물 ETF가 출시되는 사례가 등장했다. 전세계적으로 가장 먼저 이더리움 현물 ETF를 출시했던 Purpose Investments가 또 한번 선례를 만들어 낸 것이다. Purpose는 ETF의 최대 50%를 스테이킹 하겠다고 밝히면서 이용자들이 직접 스테이킹하는데 드는 복잡성과 불편함을 해소하겠다고 밝혔다. 향후 미국에서도 스테이킹을 지원하는 이더리움 현물 ETF를 허용하는 방안이 마련될 수 있으며, 그 경우 ETF 성과 제고나 보수 절감을 통한 투자자 수요 확대를 견인할 수 있다.

비트코인 vs. 이더리움 비교

구분	비트코인	이더리움
시가총액	약 $1,300B	약 $381B
발행 수량	2,100 만 개의 한정된 코인만 유통 가능	최대 코인 수량 제한 없음
공급 방식	작업 증명(PoW) 방식: 채굴자들이 보유한 채굴기를 통해 복잡한 문제를 해결하는 방식으로 블록체인 거래의 유효성을 검증하면 대가로 코인을 지급받는 방식	지분 증명(PoS) 방식: 보유한 지분을 통해 블록체인의 유효성을 검증하기 위해 코인을 예치. 그 참여한 대가로 코인을 지급받는 방식
공급 특징	참여자가 많으면 문제의 난이도가 높아져 채굴 시간과 거래 속도가 느려진다는 단점	기존 작업 증명(PoW) 방식에서 22/9/15 일 지분 증명(PoS) 방식으로 전환. 이후 이더리움 공급량 대폭 감소
목적	디지털상의 화폐로 기능하려는 목적	Smart Contract 를 이용, 분산 애플리케이션 생성 및 운영을 위한 플랫폼

자료: 언론보도 종합, 키움증권 리서치

국가별 비트코인 vs. 이더리움 ETF 비중



자료: Bloomberg Intelligence, 키움증권 리서치

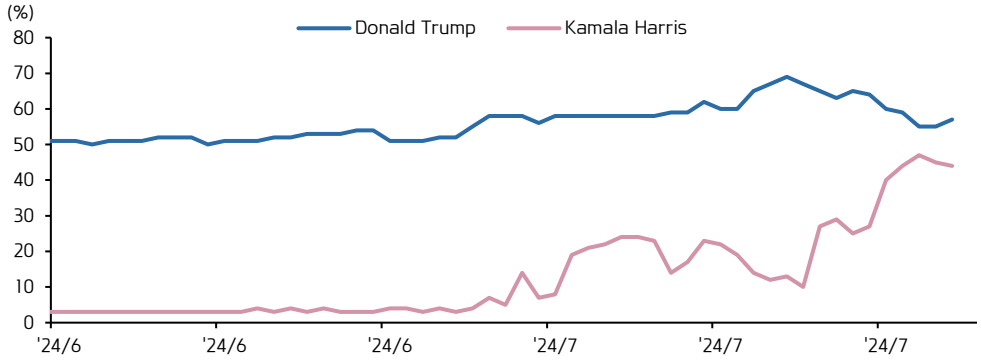
가상자산 시장의 향방을 결정지을 열쇠가 될 미국 대선

한편, 이더리움 현물 ETF 출시 허용과 함께 최근 트럼프의 재선 가능성 확대, 부통령 후보인 J.D.밴스 상원의원의 비트코인 투자 소식 등이 맞물리며 가상자산 시장이 한번 더 조명받고 있다.

"가상자산 대통령"이라 자칭할 만큼 친가상화폐 성향을 가진 트럼프의 정책 기조를 고려했을 때 트럼프의 재선은 가상자산 시장에 활력을 불어넣을 수 있다. 또한 트럼프 재선 시 친가상화폐 성향의 헤스터 피어스 SEC 위원이 SEC 위원장이 될 가능성도 점쳐지고 있다. 이는 향후 알트코인 ETF 출시 등을 포함한 가상자산 관련 상품의 규제 완화를 기대하게도 한다. 물론, 비트코인/이더리움의 사례를 비춰 봤을 때 미국에서 기타 알트코인 ETF가 출시되기 위해서는 CFTC(상품선물거래위원회)가 감독하는 CME(시카고상품거래소) 내 선물 상품이 상장되는 과정이 선제 되어야 할 것으로 본다.

그러나, 이 또한 분위기가 변화될 여지가 있다. 바이든 대통령의 재선 포기 선언 이후 부통령인 카멀라 해리스가 당 내 지지율을 크게 끌어올리면서 셈법도 다시 복잡해졌다. 해리스 후보의 경우 그 동안 가상자산에 대한 직접적인 입장을 내비친 적은 없다. 다만 2017년 캘리포니아 주 연방 상원의원을 지낸 이력을 토대로 실리콘밸리 인사들의 지지를 받기도 할 만큼 친기업적이고 기술 산업을 잘 이해하고 있는 인물이라고 평가받고 있다. 현재로써 미 대선은 두 후보의 싸움이 될 것이 유력하며, 후보 간 지지율 변화 및 공약, 발언 등에 따라 가상자산 투자심리도 때때로 요동칠 수 있다. 한편 트럼프는 25일부터(현지시간) 미국 내슈빌에서 열리는 '비트코인 2024 컨퍼런스'에 연사로 참여할 예정으로, 해당 행사에서 가상자산 지원과 관련한 의지를 재확인할 수 있을 것이다.

트럼프 vs. 해리스 지지율 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

비트코인 2024 컨퍼런스, 트럼프 전 대통령과 캐시우드 ARK ETF 대표 참여 예정

자료: BTC Media

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.