가상자산 업토버(Uptober) 기대해도 될까?

[디지털 자산] 양현경 2122-9213 beebee2724@imfnsec.com

Check Point

1. 10월 가상자산 업토버(Uptober) 기대에도 불구하고 약세 지속

2. 10월 업토버: 1) 금 가격 부담에 따른 비트코인 대체수요 존재, 2) 셧다운 해제 시 가상자산 ETF 승인 가능성, 3) 10월 금리 인하, 4) 제한된 신용리스크 영향으로 10월 업토버 기대는 여전히 유효

1. 10월 가상자산 업토버(Uptober) 기대에도 불구하고 약세 지속

통상 10월은 '업토버(Up·tober)'로 불리며, 가상자산 시장의 계절적 강세가 기대되는 시기다. 비트코인은 2014년(-12.1%)과 2018년(-3.9%)을 제외하고, 2013년부터 2024년까지 10월 한 달 동안 모두 상승세를 기록했다. 그러나 올해 10월은 이러한 기대와 달리 가상자산 시장의 약세 흐름이 이어지고 있다.

시장에서는 당초 SEC가 10월 중 최소 16개의 현물 가상자산 ETF를 승인할 것이라는 기대가 있었으나, 미국 정부 셧다운이 장기화되면서 SEC(증권거래위원회)의 알트코인 ETF 승인 일정이 지연되고 있다.

특히 지난 10월 10일, 약 191억 5천만 달러 대규모 청산이 발생한 이후 투자심리가 급격히 위축되었고, 셧다운 여파로 인한 ETF 승인 지연이 알트코인 전반의 투자심리 악화를 더욱 심화시키고 있다. 여기에 더해, 미국 중소형 은행권의 신용 리스크 확대 우려가 재차 부각되며 과거 SVB 사태와 유사한 유동성 불안이 재현될 수 있다는 경계감이 형성되었다. 이러한 영향으로 최근 한 주간 비트코인 현물 ETF에서 약 3억 1,200만 달러, 이더리움 현물 ETF에서 12억 2,500만 달러가 유출되며 자금 이탈세가 나타났다.

한편, 주요국 재정 리스크 확대와 통화완화 정책으로 인한 화폐가치 하락 우려 속에서 '디베이스먼트 트레이드(Debasement Trade)' 수요가 강화되며 금 가격은 온스당 4,200달러를 돌파했다. 반면 가상자산은 리스크 회피 성향 강화와 신용 리스크 확대로 약세를 보이며, 두 자산 간 디커플링이 뚜렷하게 나타나고 있다.

2. 10월 업토버 기대하는 이유: 1) 금 가격 부담에 따른 비트코인 대체수요 존재, 2) 셧다운 해제 시 가상자산 ETF 승인 가능성 존재, 3) 10월 금리 인하, 4) 제한된 신용리스크 영향으로 10월 업토버 기대는 여전히 유효

최근 가상자산 약세에도 불구하고 1) 금 가격 부담에 따른 비트코인 대체수요 존재, 2) 셧다운 해제 시 가상자산 ETF 승인 가능성 존재, 3) 10월 금리 인하 가능성 존재, 4) 신용리스크는 제한적이라는 점을 고려할 때 10월 '업토버(Up·tober)'에 대한 기대는 여전히 유효하다.

첫째, 금 가격 급등으로 인한 부담이 커지면서 비트코인이 대체 가치저장 수단으로 부각될 가능성이 높다. 역사적으로 금 가격이 단기간 과열될 경우 비트코인(BTC)에 대한 수요가 증가하는 경향을 보여왔다. 현재 비트코인/금 비율(Bitcoin/Gold Ratio)은 26.26 수준으로 하락세를 이어가고 있으며, 이는 4월 미중 관세 부과 당시 기록한 저점(25.82)보다는 다소 높은 수준이나 두 자산 간 격차가 확대되고 있는 상황이다.

둘째, 미국 연방정부 셧다운 우려가 해소될 경우, 가상자산 현물 ETF 승인 절차가 재개될 가능성이 높다. 가상자산 현물 ETF의 승인은 기관 자금 유입을 촉발할 수 있는 핵심 모멘텀으로 작용할 수 있다.

셋째, 글로벌 유동성이 비트코인 가격의 주요 결정 요인임을 고려할 때, CME 페드워치툴 기준 10월 금리 인하 가능성이 98.9%에 달하는 현 시점에서 금리 인하는 가상자산 상승 모멘텀으로 작용할 수 있다.

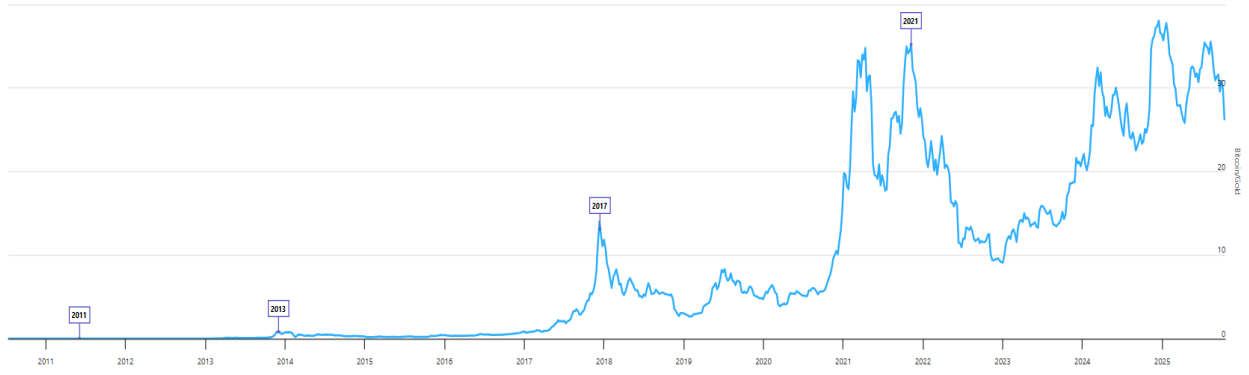
마지막으로, 미국 지방은행발 신용 리스크가 시스템 리스크로 확산될 가능성은 제한적이다. 과거 SVB 사태 당시 비트코인이 일시적으로 급락한 뒤 안전자산 대체수요로 급반등한 전례를 고려하면, 유사한 금융 불안이 재현되더라도 중기적 관점에서 비트코인의 회복탄력성(resilience)이 다시 확인될 가능성이 높다.

비트코인 월간 수익률. 통상 가상자산 시장에서 10월은 업토버(Uptober: 10월 강세장)로 통했으나 올해 10월은 약세를 보이는 중

구분	1 월	2 월	3 월	4 월	5 월	6 월	7 월	8 월	9 월	10 월	11 월	12 월
2013	51.1	63.5	171.1	47.8	-4.9	-23.8	0.3	29.6	0.8	**62.4**	451.0	-34.3
2014	8.0	-29.7	-17.8	-3.8	37.0	5.4	-9.4	-18.2	-18.8	**-12.1**	9.7	-15.5
2015	-27.6	11.0	-4.2	-3.1	-2.0	12.6	9.1	-19.1	2.9	**36.4**	16.6	14.7
2016	-12.7	15.0	-3.9	9.2	14.6	27.5	-5.0	-9.4	5.9	**15.9**	5.9	28.1
2017	1.0	24.0	-9.9	26.2	68.6	9.5	15.4	64.2	-12.0	**52.9**	51.4	45.5
2018	-29.1	5.8	-35.0	35.3	-18.7	-21.7	30.3	-8.4	-6.9	**-3.9**	-37.6	-6.5
2019	-7.0	11.3	7.6	28.0	62.3	34.0	-12.0	-4.0	-14.4	**11.5**	-16.1	-7.2
2020	30.7	-7.7	-24.9	36.2	7.7	-3.8	24.0	2.9	-8.3	**29.4**	39.9	49.6
2021	12.4	38.8	30.3	-3.6	-35.4	-5.7	20.1	13.2	-7.6	**40.4**	-6.3	-18.9
2022	-17.0	8.4	9.9	-16.2	-17.1	-41.1	27.1	-15.2	-3.8	**5.0**	-16.2	-3.3
2023	38.8	0.9	22.7	3.4	-7.6	12.1	-3.9	-10.9	4.1	**28.0**	8.9	12.6
2024	-0.1	44.7	15.3	-15.5	13.0	-8.5	4.3	-8.7	8.2	**9.6**	38.5	-3.2
2025	9.0	-17.5	-2.1	14.8	10.8	2.6	8.3	-6.3	5.1	**-3.0**	-	-

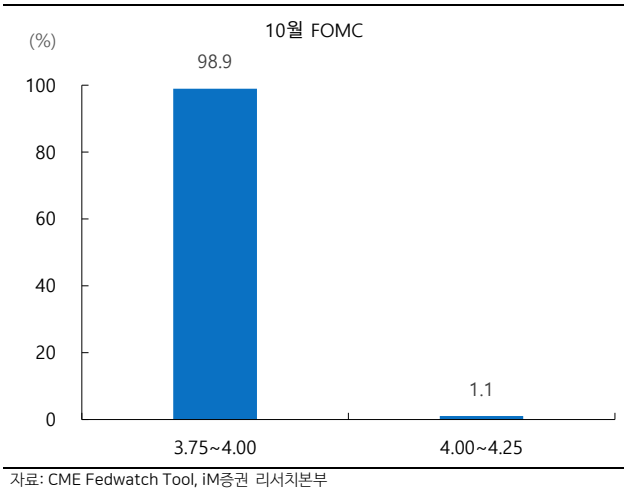
자료: Bloomberg, IM증권 리서치본부

비트코인/금 가격 비율 26.26으로 하락세 지속. 4월 관세 부과 당시 저점(25.82)보다는 높은 상황. 최근 높아진 가격 부담에 금에서 비트코인으로 매수세 유입될 가능성 존재



자료: longtermtrends.net, iM증권 리서치본부

10월 FOMC 금리 인하 가능성은 98.9%



자료: CME Fedwatch Tool, iM증권 리서치본부

SVB 파산사건 이후 미국 정부의 대응에 빠르게 회복하는 금과 비트코인

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

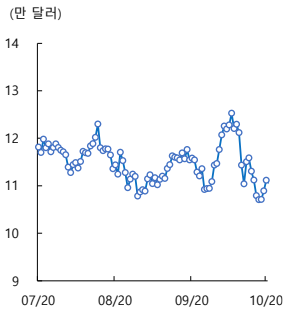
전주 Digital Asset Comment

전주 미국 일부 지방은행 신용리스크 우려 확산되면서 위험자산 선호심리 위축. 특히 10.10일 대규모 청산 이후 가상자산 투심 위축된 상황에서 지방은행 신용리스크 문제가 투심 위축 강화하는 역할을 함. 비트코인 전주대비 -2.0%, 이더리움 전주대비 -6.8%, 리플 전주대비 -4.3% 하락하였으며 알트코인 대부분 약세를 보였음. 이후 미국의 신용 리스크가 시스템 리스크로 확산될 가능성은 제한적이라는 소식과 함께 가상자산 반등하는 모습 보임

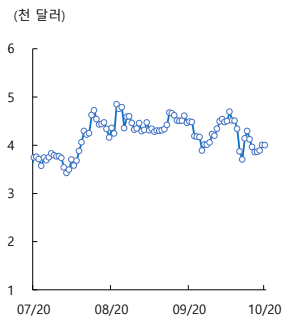
가상자산 News Flow

주요기사	언론사, 날짜
바이낸스, '양강' 업비트·빗썸과 경쟁…韓 코인시장 지각변동 예고	서울경제 10.16
흔들리는 안전자산 달러 위상… 금융 불안 먹고 금값 뛴다	세계일보 10.18
바이낸스 들어오는 韓코인시장, 업비트 독주 체제 재편 가능성	Chosun Biz 10.19
DAT 기업, 단순 '코인 보유' 시대 끝났다…수익형 운용 전략 필요성 대두	이투데이 10.20
알리·징둥, 스테이블코인 발행 전면 중단…中 '민간 화폐 발행' 제동	EBN 산업경제 10.20

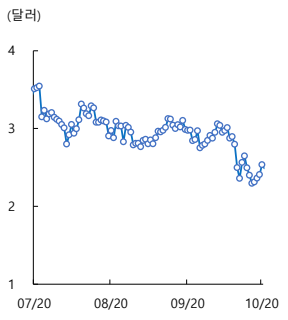
비트코인



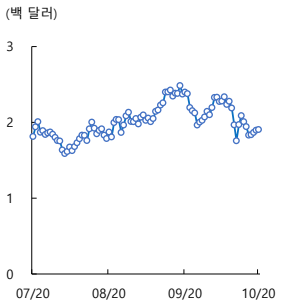
이더리움



리플



솔라나



일주일간 수익률 상위 종목(시총 주요 종목 기준)

순위	종목명	1D (%)	1W (%)	1M (%)	1Y (%)	종가 ($)	시총 ($1M)
1	제트캐시	16.5	2.4	438.1	638.3	272.4	4,494
2	다이	0.0	0.0	0.3	0.2	1.0	4,695
3	테라 클래식	2.3	0.0	-26.7	-51.6	0.0	113
4	USDC	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	76,030
5	테더	0.0	-0.1	0.0	0.0	1.0	182,078
6	트론	0.6	-0.5	-7.1	105.7	0.3	30,524
7	모네로	-1.7	-0.6	5.8	93.8	313.2	5,800
8	랩트 비트코인	1.9	-3.6	-4.0	63.1	111049.4	14,096
10	비트코인	2.0	-4.0	-4.0	62.9	111128.6	2,213,110
11	리플	5.2	-4.3	-14.8	366.4	2.5	152,230

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

일주일간 수익률 하위 종목(시총 주요 종목 기준)

순위	종목명	1D (%)	1W (%)	1M (%)	1Y (%)	종가 ($)	시총 ($1M)
1	BNB	-0.7	-14.8	5.6	84.7	1102.8	153,172
2	디센트럴랜드	2.8	-14.7	-25.2	-25.2	0.2	476
3	팬텀	-1.6	-14.0	-36.3	-74.9	0.2	521
4	아발란체	-0.2	-13.7	-38.1	-26.8	20.6	8,890
5	인터넷 컴퓨터	4.8	-13.7	-32.1	-60.0	3.2	1,713
6	베이직어텐션토큰	-2.0	-13.5	21.5	7.8	0.2	291
7	커브 다오 토큰	0.3	-12.4	-30.7	107.9	0.6	787
8	에이브	3.1	-12.2	-22.7	45.1	229.5	3,498
9	액시 인피니티	-0.3	-11.8	-34.1	-68.7	1.6	262
10	비트코인 캐시	1.9	-11.6	-19.2	33.1	484.1	9,682

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

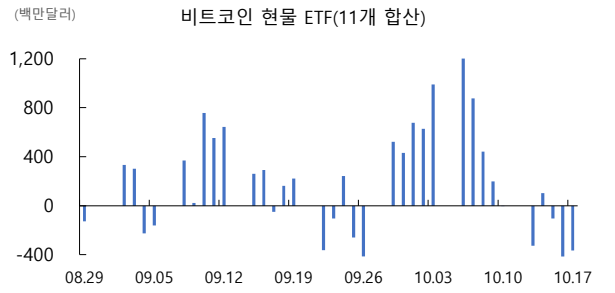
전주 일주일간 거래대금 상위 ETF(주요 종목 기준)

구분	티커	수익률(1W, %)	AUM($1B)	운용보수	거래대금(1W, $1M)	배당수익률	연배당 횟수
비트코인 현물	IBIT	-5.17	93.81	0.25%	19,036	-	-
이더리움 현물	ETHA	-11.85	16.34	0.25%	8,559	-	-
비트코인 현물	FBTC	-5.08	24.18	0.25%	2,147	-	-
비트코인 선물	BITO	-5.17	2.85	0.95%	1,990	53.46%	월배당
비트코인 현물	GBTC	-5.13	20.52	1.50%	1,540	-	-
이더리움 현물	ETHE	-11.81	4.22	2.50%	1,204	-	-
이더리움 현물	ETH	-11.80	2.93	0%	1,192	-	-
이더리움 현물	FETH	-11.77	3.03	0.25%	861	-	-
비트코인 현물	ARKB	-5.12	5.26	0.21%	599	-	-
비트코인 현물	BITB	-5.12	4.92	0.20%	460	-	-

자료: Bloomberg, ETF Check, iM증권 리서치본부

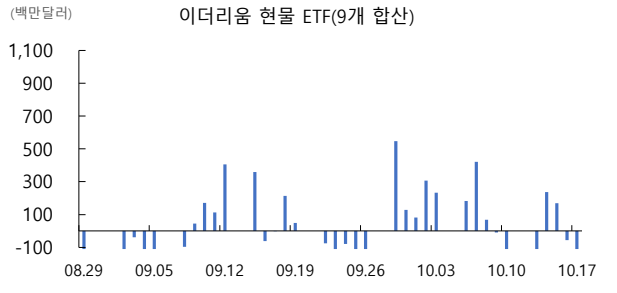
주) 높은 배당수익률은 비트코인 선물차익을 분배금으로 나눠주기 때문. 코인 상승장에서는 분배금이 많으나 하락장에서는 줄어드는 특징 존재

비트코인 ETF 펀드 플로우



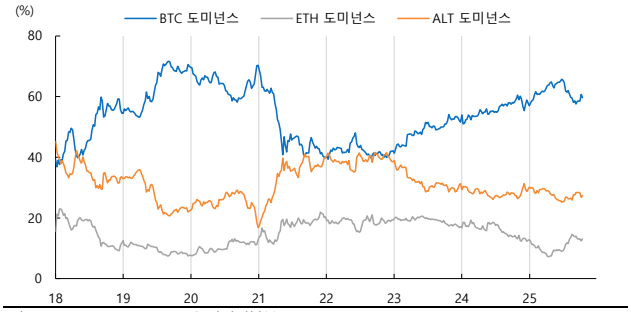
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

이더리움 ETF 펀드 플로우



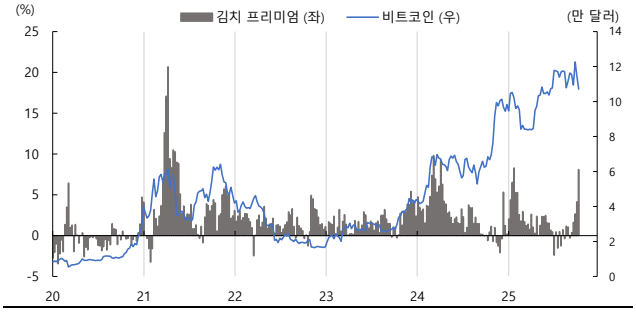
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

비트코인/이더리움/알트코인 도미넌스



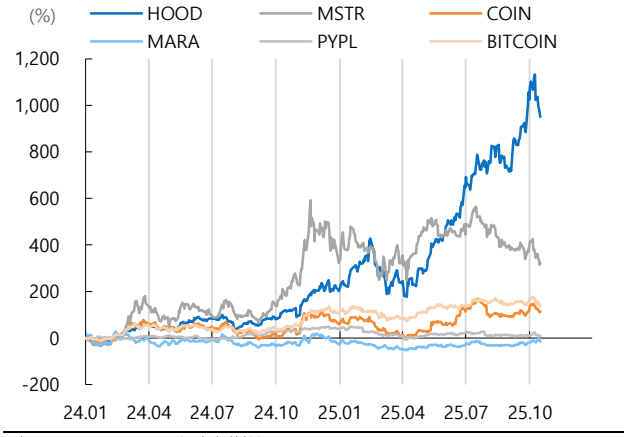
자료: Trading View, iM증권 리서치본부
주) 도미넌스란 전체 시가총액에서 해당 자산 시가총액이 차지하는 비중

비트코인 가격과 김치 프리미엄



자료: Trading View, iM증권 리서치본부

가상화폐 관련 상장사 주가 수익률



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

코인 및 자산별 상관관계(3M)

구분	비트코인	이더리움	리플	테더	솔라나
S&P 500	0.12	0.51	-0.44	0.43	0.79
Nasdaq	0.20	0.42	-0.41	0.46	0.70
미국채 2Y	0.24	-0.48	0.58	-0.31	-0.65
미국채 10Y	0.20	-0.34	0.56	-0.34	-0.64
DXY	0.00	-0.37	-0.28	-0.24	-0.54
WTI	0.03	-0.40	0.56	-0.40	-0.38
금	-0.02	0.17	-0.68	0.43	0.54

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양현경)
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.