

■ Today's Signal (9/21) 단기 강세 / 중기 강세

Macro 중립 | ETF Flow 강세 | 파생 강세 | 온체인 중립 | 규제 강세

핵심신호 BTC \$81.6k(MTD +4.0%, 8 만 돌파) / ETF 9/17~18 +593 유입 재전환(MTD +313) / Basis 7.64% 급확대 / FedWatch 10 월 인상 55.4% / MSTR +16%

■ 애널리스트 view

■ 매크로·금리 : 9 월 FOMC 인상과 점도표로 금리 인상 경로의 불확실성이 해소됐고, 직후 금리가 반락하며(10Y 4.94%) 위험선호가 회복돼 나스닥이 신고가권에 오름. FedWatch 상 10 월 추가 인상 확률은 55.4%로 경로는 매파적이나 예측 가능한 수준임.

■ 가격·수급 : BTC 가 8 만 달러를 넘어 \$81.6k(MTD +4.0%)에 올랐고 ETH 는 MTD +9.9%, 마이크로스트래티지는 16% 급등함. 이번 상승의 핵심은 자금 유입으로, 현물 ETF 가 9 월 17 일과 18 일 5.93 억 달러 순유입되며 9 월 수지가 순유출에서 순유입(+3.13 억)으로 반전됨. 선물 베이스도 4.5%에서 7.64%로 급확대돼 레버리지 롱이 복귀함. 반면 김치프리미엄은 -1.54% 역프로 한국 리테일은 소외됨.

■ View : 이번 상승은 금리보다 구조적 요인이 주도한 것으로 판단됨. 첫째, 재정 적자와 부채 확대 우려가 비트코인을 장기 가치저장 수단으로 보는 추세를 다시 강화했고, 비트코인이 금을 앞서며 이를 확인함. 둘째, 클래리티법 무산은 악재가 아니라 SEC 혁신 예외가 그 통과 효과를 행정 규정으로 즉시 구현한 것으로 코인주 급등을 견인함(다만 5 년 한시 규정이라 영구성은 입법에 못 미쳐 재추진 여지는 남음). 셋째, 금리는 인하가 아니라 인상 경로가 예측 가능해진 점이 위험선호에 부차적으로 기여함. 수급도 지난주와 달리 ETF 유입과 베이스 급확대로 상승의 질을 뒷받침함. 다만 장기 보유자 매물 출회와 김치프리미엄 역프, 추가 인상 여지는 경계 요인임. 그럼에도 구조적 수요와 자금 유입이 이를 앞서고 밸류에이션도 저평가권(MVRV-Z 0.95)이어서, 단기를 강세로 상향함.

■ 주요 디지털자산 뉴스

■ SEC, 클래리티법 무산 이틀 만에 토큰화 증권 혁신 예외 도입

- 거래소 등록 없이 토큰화 증권을 상장하고 거래하는 5 년 조건부 예외로, 무산된 클래리티법 효과를 행정 규정으로 즉시 구현함.
- 같은 날 OG.com 단일주식선물 승인 등 주식과 크립토 융합 승인이 잇따르며 코인주 급등을 견인함.

출처: CoinDesk | 규제 [coindesk.com](https://www.coindesk.com)

■ 비트코인, 붕괴 우려 딛고 두 악재 소화하며 반등

- 매파 인상과 클래리티 무산이라는 두 악재를 선반영해 붕괴 우려가 빗나갔고, 롱 청산으로 하방 물량이 소진됨.
- SEC 혁신 예외로 규제 진전 기대가 이어진 가운데 8 만 달러 상회가 상방 트리거로 지목됐고 주말에 넘어섬.

출처: CoinDesk | 매크로 [coindesk.com](https://www.coindesk.com)

■ 코인베이스와 로빈후드, 서클이 SEC 토큰화 주식 수혜 전망

- 골드만삭스와 시티즌스가 SEC 혁신 예외의 초기 수혜주로 코인베이스와 로빈후드, 서클 세 곳을 지목함.
- 토큰화 주식과 수탁, 스테이블코인 사업 기반이 근거로, 이 기대가 금요일 코인주 급등을 견인함.

출처: CoinDesk | 기관 [coindesk.com](https://www.coindesk.com)

■ 제미니 주가 IPO 대비 80% 급락에 인수설 재점화

- 제미니 주가가 상장 후 약 80% 급락해 시총이 7.5 억 달러로 줄었고, 2 분기 거래 수익도 전년비 38% 감소함.
- ARK 는 하이퍼리퀴드의 인수 가능성을 거론했으나, 윙클보스 형제가 의결권 94.5%를 쥐고 있어 성사는 불투명함.

출처: CoinDesk | 기업 [coindesk.com](https://www.coindesk.com)

■ 제타체인, 자체 L1 종료하고 ZETA 를 솔라나로 이전

- 제타체인 토큰 홀더가 99.4% 찬성으로 자체 레이어 1 종료를 가결하고 AI 앱 사업에 집중하기로 함.
- ZETA 는 솔라나 SPL 토큰으로 1 대 1 전환되며, 2 년 만의 독자 체인 포기로 L1 통합 흐름을 보여줌.

출처: The Block | 기술 theblock.co

■ 그레이스케일 지캐시 ETF, 3 대 1 주식 분할 신청

- 그레이스케일 지캐시 ETF 가 9 월 28 일 자 3 대 1 분할을 신청했으며, 소액 투자자의 접근성을 높이려는 취지임.
- 파라다임의 매입 공개 이후 지난 1 년 약 2,800% 급등한 ZEC 의 기관 관심 확대와 맞물림.

출처: Cointelegraph | 기관 cointelegraph.com

■ 폴리마켓, 1 천만 달러 사기 시도 노출 속 성장 우선 논란

- WSJ 에 따르면 폴리마켓이 2 월 도난 직불카드를 이용한 1 천만 달러 규모 사기 시도에 노출됐던 것으로 드러남.
- CEO 가 성장을 우선하며 자금세탁방지 장치를 제거한 정황이 드러났고, CFTC 가 조사에 착수함.

출처: The Block | 규제 theblock.co

■ Market Dashboard

① 매크로(통화/금리/변동성/유동성)			
지표	현재값	전일대비	MTD
통화 (달러)			
DXY (달러인덱스)	100.28	+0.06%	+0.85%
EUR/USD	1.15	-0.05%	-0.91%
USD/JPY	156.97	+0.07%	-1.97%
USD/CNH	6.69	-0.01%	-0.53%
금리			
Fed Funds(실효)	3.88% (9/17)	+25bp	+25bp
FedWatch 10/28	인상 55.4% (9/19)	-2.2%p	+48.2%p (전월비)
US 10Y	4.94% (9/17)	-7bp	+19bp
10Y Real(TIPS)	2.61% (9/17)	-7bp	+17bp
10Y Breakeven	2.33% (9/17)	0bp	+2bp
US 2Y	4.67% (9/17)	-7bp	+33bp
10Y-2Y Spread	+0.27%p (9/17)	0bp	-14bp
증시 변동성			
MOVE Index	80.64	+5.80%	정상
VIX	14.81 (9/18)	-4.08%	정상
유동성 (달러)			
Fed BS (QT)	\$6.75T (9/16)	+0.01T (전주)	+0.02T
TGA Balance	\$972.70B (9/17)	-19.00B	-50.90B
Reverse Repo	\$0.00B (9/17)	-5.00B	-6.00B
순유동성	\$5.77T (9/17)	+24.10B	+73.00B
② 크로스셋(원자재/주식)			
지표	현재값	전일대비	MTD
원자재			
Gold	4,405.10	-0.45%	-1.70%
Silver	66.89	-0.39%	+1.01%
WTI Crude	95.73	-0.36%	+11.63%
Copper	6.71	+0.32%	+1.81%
주식			
Nasdaq 100	29,644.17 (9/18)	+0.67%	+0.64%
Russell 2000	2,860.40 (9/18)	-0.50%	-3.25%
NVIDIA	222.27 (9/18)	+1.34%	+0.79%
Alphabet	349.54 (9/18)	+0.64%	+3.07%
Apple	336.13 (9/18)	-0.26%	+6.08%
Microsoft	493.78 (9/18)	-0.80%	-2.66%
Amazon	253.71 (9/18)	+1.00%	-2.33%
Coinbase	194.25 (9/18)	+11.66%	+3.26%
Robinhood	119.82 (9/18)	+9.12%	+14.32%
Circle	91.78 (9/18)	+7.86%	-3.95%
Strategy	153.92 (9/18)	+16.39%	+15.78%
Bitmine	25.99 (9/18)	+8.79%	+2.65%
Marathon	13.24 (9/18)	+13.75%	+22.93%
Galaxy	24.69 (9/18)	+10.82%	+0.37%
Metaplanet (₩)	243.00 (9/18)	+2.10%	-22.12%

③ 크립토 구조 · ETF · 파생			
지표	현재값	전일대비	MTD
BTC/ETH/STABLE			
Bitcoin	\$81,580.00	+0.37%	+4.00%
Ethereum	\$2,672.00	+1.66%	+9.90%
BTC Dominance	58.20%	+0.97%p	-1.00%p
Stablecoin Dom.	11.10%	+0.16%p	-0.60%p
현물 BTC ETF (당일 / 5 일누적 / 월누적, \$m)			
IBIT	+108.40 (9/18)	+120.60	+553.70
FBTC	+310.70 (9/18)	+79.90	+117.10
GBTC	0.00 (9/18)	-62.30	-239.40
ARKB	+1.90 (9/18)	-141.90	-238.40
기타(BITB 등)	+12.00 (9/18)	+9.80	+120.40
합계	+433.00 (9/18)	+6.10	+313.40
BTC 파생			
CME Basis	7.64% (9/18)	+3.14%p	+1.76%p
Funding (8h)	+0.01%	중립	—
OI · CME(기관)	67,955 BTC (근월물) (9/21)	-400 BTC	—(누적중)
OI · Bin(리테일)	107,778 BTC	+131 BTC	+1,458 BTC
Liq L/S 24h	롱 \$34.74M / 숏 \$34.41M	균형 (롱 50%)	0.59x 7D (한산)
Max Pain	72,000	25SEP26-D-4	핀닝(월말)
Put-Call Ratio	0.56	콜 우위	—
④ 온체인 · 스테이블 · 섹터			
지표	현재값	전일대비	MTD
온체인			
Exchange Netflow (당일/5 일누적/월누적)	+717 BTC (9/20-잠정)	+9,407 BTC	+17,922 BTC
Exchange Reserve	3.33M BTC (9/20-잠정)	+0.022%	+0.541%
MVRV-Z	0.95 (9/20)	-0.00	저평가권 (Z<2)
NUPL	0.34 (9/20)	-0.00	낙관 (0.25~0.5)
SOPR	1.00 (9/20)	-0.00	이익 (>1)
LTH Supply	14.73M BTC (9/20-잠정)	+4,405 BTC	-24,883 BTC
CB Premium	-0.01%	+0.08%p	중립
김치프리미엄	-1.54%	-1.37%p	역프
스테이블코인			
USDT	\$183.30B	-0.00%	+0.20%
USDC	\$74.40B	-0.01%	+1.50%
Stable Cap	\$312.00B	+0.32%	+1.00%
SSR	5.30	+0.01	+0.10
전체시총 · 섹터 (시총순)			
전체 시총	\$2.82T	-1.10%	+6.00%
L1	\$2,325.30B	+0.96%	+6.30%
CEX 토큰	\$133.20B	+1.87%	+11.00%
DeFi	\$95.50B	+2.02%	+8.50%
RWA	\$54.00B	+0.91%	+3.80%
Meme	\$26.40B	+0.23%	+5.60%
AI	\$24.60B	+5.75%	+29.50%
DePIN	\$6.60B	+1.69%	—(기준 반올림)

자료: 매크로·금리·유동성 _ Yahoo Finance, FRED, 미 재무부 DTS, CME / 통화(FX) _ Yahoo Finance 실시간 스냅샷 / 원자재·주식 _ Yahoo Finance / 크립토·파생 _ CoinGecko, DefiLlama, Binance, Deribit, Coinglass / 온체인 _ Glassnode / ETF _ Farside / 프리미엄 _ Coinbase, Upbit | 실시간(T+0) = 날짜 표기 없는 항목, (M/D) = 해당 일자 데이터(확정치 또는 직전 거래일 증가)

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **이환욱**)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.