



# Market Analysis Report

2022년 08월 15일  
코어닥스 리서치센터

## Hot Issue

### 이더리움 머지(Merge)에 대한 오해와 진실

**비트코인** : 단기 저항선 돌파하며 3,200만원 돌파, 3,500~4,000만원 2차 저항선 돌파가 상승 랠리 관건

- 미국 소비자물가지수 상승률 둔화에 따른 인플레이션 우려 해소 및 연준의 긴축 경제 둔화 움직임에 따라 상승
- 하방 압력 지속과 함께 국제정치 및 지정학적 리스크 존재

### 이더리움 : 250만원 돌파 후 상승 에너지 둔화되는 중

- 9월 이더리움 머지 통합에 따른 가격 선반영으로 상승장 형성
- 이더리움 PoW 하드포크 및 풋 옵션 등 리스크 존재

**폴리곤** : 단기 225% 상승에 따른 차익매물 및 1,600~2,000원 저항대로 조정장 가능성

- 이더리움 머지 통합에 따른 생태계 확장 여부 등 주목해야

## 가상자산 시장동향

## 코어닥스 소식

1. 코어닥스, 폴리곤(MATIC) 신규 상장 예정
2. 코어닥스, NFT 플랫폼 “Value<sup>N</sup>” 8월 런칭 예정
3. 코어닥스, 투자자 보호 위해 투자자 지킴이 오픈 예정

# 이더리움 머지(Merge)에 대한 오해와 진실

김진원 본부장(kjw99016@coretax.com)

이더리움 머지에 따른 기대감으로 이더리움 가격은 7월 13일 135만원에서 8월 13일 260만원으로 92.5% 급등하는 등 가상자산 시장의 화두가 되고 있다. 이더리움 2.0 업데이트는 기존 PoW 합의알고리즘을 PoS로 전환하여 느린 처리속도 및 확장성 등의 문제를 해소하기 위한 것으로 블록체인 기술이 실생활에서 밀접하게 사용될 수 있느냐의 척도가 될 것으로 예상된다. 이더리움 머지는 이더리움 업데이트를 위한 하나의 과정에 불과하지만 이더리움 머지에 대한 다양한 오해가 있어 이에 대한 주요 내용 및 사실 관계를 살펴보고자 한다.

## 이더리움 머지의 정의 및 주요 내용

□ 이더리움 머지란 이더리움의 기존 실행 레이어와 새로운 지분증명 합의 레이어인 비콘체인(Beacon Chain)의 결합을 의미함.

- 이더리움 머지는 i) 현재의 에너지 집약적 채굴을 없애고, ii) 스테이킹된 ETH를 사용하여 네트워크를 보호하는 것으로서 확장성(Scalability), iii) 보안 및 지속 가능성이라는 이더리움 비전을 실현하기 위한 단계
- 이더리움 머지와 관련한 주요한 개념은 비콘체인으로, 기존 이더리움 메인넷과 병렬적으로 진행 중
  - 모든 계정, 잔액, 스마트계약 및 블록체인 상태를 담고 있는 이더리움 메인넷과 비콘체인이 POS를 사용하여 병렬적으로 실행되는 동안 PoW로도 계속 보호가 되고 있으며, 머지가 되면 두 시스템이 통합되어 PoW가 PoS로 영구적으로 대체됨.

〈그림 1〉 이더리움2.0 머지



## 메인넷 통합절차와 변화의 범위

□ 이더리움은 2015년 7월 시작된 이후 제네시스 블록부터 PoW로 메인넷을 확보

- 2020년 12월 1일 비콘체인 생성, 이후 메인넷 상 병렬적으로 별도의 블록체인으로 운영
- 비콘체인은 메인넷 상 거래를 처리하지 않지만, 검증자(Validators)들과 그들의 계정 잔액에 관한 합의를 수행하여 무결성을 입증
- 2022년 3분기 또는 4분기 머지 후에 병렬로 실행되고 있는 합의 레이어인 비콘체인과 현재 작업증명으로 운영중인 실행 레이어인 메인넷이 하나로 통합되어 이더리움 네트워크를 구성

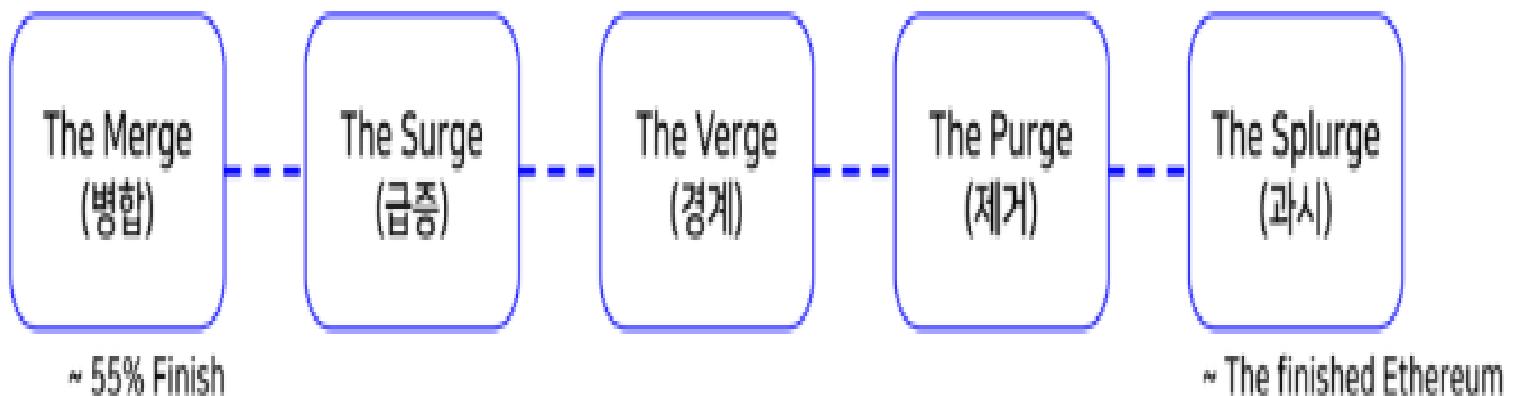
□ 이더리움 재단에 의하면 ETH1 (Mainnet)과 ETH2(Beacon Chain)가 병합되어 지분증명(Proof-of-Stake, PoS)이 단일 합의 알고리즘으로 채택되면 이더리움의 에너지 사용량이 현행 대비 99.95% 감소

- 현재 작업증명 합의 알고리즘은 암호화폐에 대한 환경관련 규제에 대해 불확실성을 내포하고 있지만, 머지를 통해 환경관련 규제 리스크를 해소할 수 있을 것으로 전망

□ 2022년 2분기 기준, 이더리움 재단이 비교한 머지 전후 이더리움 공급량에 대해 살펴보면 병합 전 8월 4일 기준 ETH 총 발행량은 119,950,000 ETH(Execution layer issuance, 메인넷)

- Consensus layer issuance인 비콘체인 스테이킹 ETH는 8월 4일 기준 13,887,062ETH
- 머지 이후 실행계층, 즉 메인넷의 발행량이 사라져 ETH의 인플레이션은 합의 계층의 ETH 공급량으로만 이뤄지며, 이로 인해 작업증명 방식으로 채굴되어 채굴자들에게 배정되었던 ETH의 공급이 머지 이후 순 감소량(Net Reduction)으로 전환됨에 따라 이더리움 가격 상승 가능

〈그림 2〉 이더리움 머지 이후 로드맵



## 이더리움 머지에 대한 오해와 진실

□ (Rumor 1) 노드를 실행하려면 32ETH를 스테이킹 해야 함.

- (거짓) 누구나 이더리움 분산원장에 자유롭게 동기화할 수 있기 때문에 노드를 실행하는데 ETH는 필요하지 않음.
- 다만, 블록을 제안하는 작업증명(Proof-of Work)의 채굴자(Miners) 노드와 지분증명(Proof-of-Stake)의 검증인(Validator) 노드는 블록체인에 대한 보상을 받는 대신 작업증명의 경우 GPU를 통해 Hash Power를 제공하며 지분증명의 경우 일정량 이상의 ETH가 스테이킹 되어야 함.

□ (Rumor 2) 머지 이후 Gas Fee가 저렴해짐.

- (거짓) 가스 요금(Gas Fee)은 네트워크 용량에 대한 네트워크 수요의 결과로, 머지를 통해 작업증명 방식을 더 이상 사용하지 않고 지분증명으로 전환하지만 네트워크 용량이나 처리량에 직접적으로 영향을 미치는 매개변수는 크게 변경되지 않음.
- 다만, 'Rollup-centric Roadmap'을 통해 Layer2를 활용하여 트랜잭션을 저렴하게 만들 수 있지만, 이는 머지 이후 진행 예정

□ (Rumor 3) 머지 이후 트랜잭션 처리속도가 급격히 빨라질 것임.

- (거짓) 약간의 변화는 있지만 트랜잭션 처리속도는 동일하게 유지됨.

□ (Rumor 4) 머지 이후 스테이킹된 ETH를 인출할 수 없음.

- (거짓) 스테이킹된 ETH는 머지로 활성화되지 않으며, 머지 이후 진행될 상하이 업그레이드를 통해 스테이킹된 ETH 출금이 가능할 예정

□ (Rumor 5) ETH 스테이킹 연이율(APR)은 머지 이후 3배가 될 것으로 예상

- (거짓) Staker의 연이율은 머지 이후 증가할 것으로 예상되는 맞으나, 머지 이후 거래 수수료에 대한 보상은 검증자(Validator)에게 할당됨으로써 연이율이 증가하며, 이더리움 재단에 따르면 스테이킹 APR은 7% 증가할 것으로 추정

## 가상자산 시장 모니터

### Bitcoin 대 KRW 차트



〈자료: CoinMarketCap〉

■ 6월 14일 이후 하락 패턴에서 쌍바닥 형성 후 6월 19일 저항 추세선 돌파하며 저점을 지속적으로 높여가며 3,200만원을 돌파

- 1) 6월 13일 형성된 음봉의 70%선까지 가격을 회복한 점, MACD, TSI 등 기술지표들이 여전히 상승추세를 보여주고 있어 당분간 상승 기조는 유지될 것으로 보임.
- 2) 3,500~4,000만원의 2차 저항구간에 직면해 있어 큰 폭의 상승보다는 상승 조정장의 패턴이 나타날 가능성이 높음.

#### 〈상승 요인〉

- 1) 미국 7월 생산자물가지수(PPI) 전년 동기 대비 9.8% 상승 및 소비자물가지수(CPI) 상승률 8.5%로 예상치 하회하며 인플레이션 우려 해소에 따른 연준의 공격적인 긴축 정책 완화 움직임 등에 따라 상승
- (2) 일봉 및 주봉의 MACD, TSI 기술지표 모두 골든크로스로 단기 상승장은 유효한 것으로 나타남.

#### 〈하락 요인〉

- 1) 비트코인의 하방 압력이 여전한 상황에서 우크라이나 전쟁에 이어 낸시 펠로시 미 하원의장의 대만 방문 등에 따른 국제 정치 및 지정학적 리스크 증가

## 가상자산 시장 모니터

### Ethereum 대 KRW 차트



〈자료: CoinMarketCap〉

#### ■ 6월과 7월 하락장에서 쌍바닥 형성 후 상승 랠리로 250만원 돌파하였으나 상승 에너지는 둔화되는 양상

- 1) MACD 및 TSI 등 기술 지표는 상승 추세 유효한 것으로 보이나 단기 급상승에 따라 280~300만원 선에서 시세차익 매물 등으로 조정장이 나타날 가능성 높음.
- 2) 9월 이더리움 머지 업그레이드를 앞두고 기대감이 선반영되며 상승장이 나타났기 때문에 이더리움 머지 업그레이드의 성공 여부와 함께 이더리움 PoW 하드포크 가능성이 상승 랠리에 중요한 요인으로 작용할 것으로 판단됨.

#### 〈상승 요인〉

- 1) 9월 이더리움 머지 업그레이드 성공에 따른 NFT 등으로의 생태계 확장
- 2) 일봉과 주봉 MACD, TSI 등 기술지표 골든크로스 발생으로 상승추세 유효

#### 〈하락 요인〉

- 1) 이더리움 PoW 하드포크 및 ETH 풋(매도) 옵션 미결제약정 증가
- 2) 국제 정치 환경 리스크와 함께 이더리움 머지에 따른 수수료와 스테이킹 이자율 등 생태계 안정성 문제

## 가상자산 시장 모니터

### Polygon 대 KRW 차트



〈자료: CoinMarketCap〉

#### ■ 폴리곤(MATIC)은 6월 18일 이후 상승 추세로 반전되며 저점 대비 225% 상승

- 1) 현재 1,200~1,300원에서 일 조정을 받고 있으나, 일봉과 주봉 및 MACD, TSI 등 기술적 지표들은 여전히 상승 추세 지속 신호를 보여주고 있음.
- 2) 다만 거래량 등 상승 에너지가 많이 둔화된 상태로 단기 1,500원까지 상승은 가능하나 1,600~2,000원 사이에 형성되어 있는 저항대로 인해 조정장이 길어질 가능성도 있음.

#### 〈상승 요인〉

- 1) 테라 붕괴 이후 테라 기반 50여개 프로젝트 폴리곤 이동 및 디앱 수 3만 7,000개로 생태계 확장
- 2) 디즈니, 폴리곤 액셀러레이터 선정으로 NFT 및 웹3 생태계 확장

#### 〈하락 요인〉

- (1) 단기 급등에 따른 차익실현 매물로 하락 조정 가능성
- (2) 이더리움 머지 통합에 따른 생태계 축소 가능성



## 가상자산 시장 모니터

### □ 2022.8.9~8.15 주요 가상자산 지표

가상자산	가격(₩)	7d%	7일 거래량(₩)	도미넌스
Bitcoin (BTC)	32,460,329.39	▲6.33%	324,067,325,717,518	40.07%
Ethereum (ETH)	2,609,818.13	▲16.39%	145,475,383,922,201	20.56%
Tether (USDT)	1,306.35	▼0.31%	442,792,012,073,459	5.68%
USD Coin (USDC)	1,306.04	▼0.32%	45,234,929,499,892	4.52%
BNB (BNB)	424,929.01	▼0.93%	16,160,976,943,408	4.44%
Cardano (ADA)	755.66	▲8.73%	5,863,131,138,535	1.65%
XRP (XRP)	499.30	▲2.15%	7,427,309,185,188	1.59%
Binance USD (BUSD)	1,306.10	▼0.32%	45,608,806,856,170	1.49%
Solana (SOL)	60,905.93	▲12.31%	9,164,600,836,324	1.37%
Dogecoin (DOGE)	106.50	▲16.46%	14,297,945,244,152	0.90%

자료 : CoinMarketCap, 8월 15일 12시 기준

## 코어닥스 소식

### 1 코어닥스, 폴리곤(MATIC) 신규 상장 예정

- 우량 가상자산 신규 상장으로 NFT 등 다양한 서비스로 생태계를 확장하고 있는 폴리곤(MATIC) 선정, 상장 예정
- ERC-20 기반이 아닌 자체 메인넷 기반의 MATIC 상장으로 출금수수료 등 비용 대폭 절감

### 2 코어닥스, NFT 플랫폼 “Value<sup>N</sup>” 8월 런칭 예정

- 코어닥스는 NFT 시장의 지적재산권 분쟁 및 가격 산정 등의 문제를 해소하기 위해 2022년 4월부터 자체 NFT 플랫폼을 구축, 8월 Open 예정

### 3 코어닥스, 투자자 보호 위해 투자자 지킴이 오픈 예정

- 코어닥스는 투자자보호 강화 위해 리서치센터를 확대 개편한데 이어, 다양한 투자 정보 제공 및 사기 예방 등을 위해 투자자 지킴이 오픈 예정