



Market Analysis Report

2023년 1월 16일
코어닥스 리서치센터

Hot Issue

2023년 가상 자산 시장에서 DeFi 주목해야

[비트코인]

- 미국 임금 상승률이 4.6% 로 발표, 예측치 였던 5%를 하회 하며 미국 연방준비제도의 긴축 완화에 대한 기대감 고조

가상자산 시장동향

[이더리움]

- 2022년 이더리움과 비트 코인의 상관관계는 0.89로 강한 동조화

코어닥스 소식

- 코어닥스, USDT/USDC 신규 상장 예정
-

2023년 가상 자산 시장에서 DeFi 주목해야

조원준 선임연구원(jwj@coredax.com)

2022년 마지막 FOMC 의사록: 2023년 금리 인상 속도 둔화

지난 5일 공개된 2022년 12월 미 연준 FOMC 의사록에 따르면, 연준은 최대 고용과 물가 안정이라는 목표를 향한 제약적인 통화정책이 상당한 진전을 이루며 금리 인상 속도를 늦추는 것에 동의하지만, 2023년에 금리를 인하 하는 것이 적절하다고 평가한 위원은 아무도 없었다. 이에 따라 금리 인상은 둔화되겠지만 미 연준은 2023년 상반기까지 금리 인상을 지속할 것으로 예상되며, 고금리 기조는 2023년 내내 유지될 것으로 전망된다. 하지만 미국 경제가 급격한 통화 긴축기조의 파급효과, 성장 모멘텀 약화 흐름 등을 감안할 때 경기 침체 발생 가능성도 높아져 2023년말 연준의 금리 인하 가능성도 조심스럽게 제기되고 있다.

| | BTC | ETH | Copper | CPI 2y | Comdty | DXY | Gold | MOVE | S&P500 | US 10Y | US Bond | VIX |
|---------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|---------|-------|
| BTC | 1.00 | 0.89 | 0.15 | 0.11 | 0.17 | -0.32 | 0.12 | -0.19 | 0.58 | -0.07 | 0.19 | -0.47 |
| ETH | 0.89 | 1.00 | 0.21 | 0.12 | 0.19 | -0.31 | 0.13 | -0.23 | 0.57 | -0.04 | 0.16 | -0.49 |
| Copper | 0.15 | 0.21 | 1.00 | 0.25 | 0.60 | -0.46 | 0.48 | -0.20 | 0.24 | -0.06 | 0.10 | -0.20 |
| CPI 2y | 0.11 | 0.12 | 0.25 | 1.00 | 0.57 | -0.08 | 0.35 | 0.10 | 0.11 | 0.06 | -0.09 | -0.04 |
| Comdty | 0.17 | 0.19 | 0.60 | 0.57 | 1.00 | -0.26 | 0.51 | -0.02 | 0.15 | -0.04 | 0.04 | -0.13 |
| DXY | -0.32 | -0.31 | -0.46 | -0.08 | -0.26 | 1.00 | -0.49 | 0.42 | -0.47 | 0.27 | -0.38 | 0.35 |
| Gold | 0.12 | 0.13 | 0.48 | 0.35 | 0.51 | -0.49 | 1.00 | -0.14 | 0.18 | -0.46 | 0.46 | -0.10 |
| MOVE | -0.19 | -0.23 | -0.20 | 0.10 | -0.02 | 0.42 | -0.14 | 1.00 | -0.28 | 0.23 | -0.33 | 0.36 |
| S&P500 | 0.58 | 0.57 | 0.24 | 0.11 | 0.15 | -0.47 | 0.18 | -0.28 | 1.00 | -0.17 | 0.31 | -0.78 |
| US 10Y | -0.07 | -0.04 | -0.06 | 0.06 | -0.04 | 0.27 | -0.46 | 0.23 | -0.17 | 1.00 | -0.94 | 0.08 |
| US Bond | 0.19 | 0.16 | 0.10 | -0.09 | 0.04 | -0.38 | 0.46 | -0.33 | 0.31 | -0.94 | 1.00 | -0.22 |
| VIX | -0.47 | -0.49 | -0.20 | -0.04 | -0.13 | 0.35 | -0.10 | 0.36 | -0.78 | 0.08 | -0.22 | 1.00 |

가상 자산과 주요 지표의 상관관계, 출처=Bloomberg and Coinbase

블룸버그와 코인 베이스의 2022년 가상 자산과 주요 지표와의 상관관계에 따르면, 비트코인과 S&P 500의 상관계수는 0.58로 상당히 높은 상관관계를 보여주고 있으며, 이는 가상 자산 시장에 기관 자금이 유입되면서부터 나타나는 현상으로 해석된다. 상관관계가 높다는 것은 증시 상황이 개선될 경우 비트코인 가격이 상승할 가능성이 높으며, 그 반대의 경우도 성립한다는 것을 의미한다.

우리가미 구니오: 일본의 테크니컬 애널리스트로 '주식시장 흐름 읽는 법'의 저자

우리가미 구니오의 '주식시장 흐름 읽는 법'에 등장한 이론인 증시 사계론은 경기와 유동성이라는 2가지 핵심 변수가 사이클을 나타낸다는 것으로 주식 시장의 각종 흐름을 사계로 빗대어 알기 쉽고 명확하게 설명하여 증시의 큰 흐름을 파악하는 데 유용하게 쓰인다.

봄-금융 장세:
금리 인하로 인한
유동성 장세

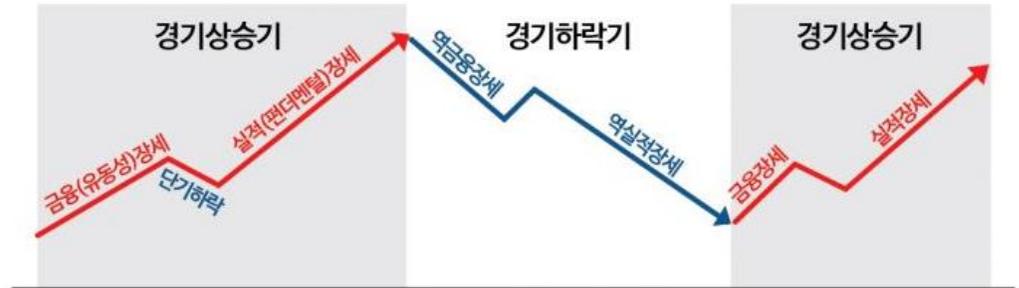
여름-실적 장세:
금융 장세에서 풀린
유동성으로 실적까지
좋아지며 상승

가을-역 금융 장세:
인플레이션 우려로 인한
금리 상승으로 경기
하락기의 초입

겨울-역 실적 장세:
금리, 실적, 주가 모두
하락하는 단계

주식시장의 사계절

자료: 우라가미구니오 <주식시장 흐름 읽는 법>



| | 금리 | 실적 | 주가 |
|--------|----|----|----|
| 금융장세 | ↓ | ↘ | ↑ |
| 실적장세 | ↗ | ↑ | ↗ |
| 역금융장세 | ↑ | ↗ | ↓ |
| 역실적 장세 | ↘ | ↓ | ↘ |

출처=아시아 경제

사이클의 첫 계절은 봄으로 금융 장세를 말한다. 이 시기는 경기가 수축되었다가 회복되는 기간을 말하는데, 경기 회복을 위한 금리 인하로 유동성이 풀리기 때문에 그 유동성의 힘으로 주가는 올라가지만 기업들의 실적은 올라가지 않는 것이 특징이다. 다음은 여름으로 실적 장세이다. 금융 장세에서 풀린 유동성으로 경기가 좋아지며 기업들의 실적 또한 좋아지며 주가도 오르는 장세로 대부분의 종목이 오르며 고점을 형성한다. 그 다음 계절인 가을은 경기 하락기로 진입하는 시기로 역 금융 장세라 부른다. 경기 상승기를 거치며 오른 물가에 대응하기 위하여 금리 인상을 단행하는 시기로 기업의 실적 상승이 둔화되며 주가는 내려가는 것이 특징이다. 마지막 겨울은 역 실적 장세로 금리, 실적, 주가가 모두 하락하는 단계이다.

2022년 미 연준의 금리 인상으로 기준금리는 4.50%까지 인상되었고, 연준의 점도표와 시장의 최종 금리 컨센서스를 보여주는 CME에 따르면 최종금리는 5~5.50% 될 것이라는 시각이 지배적이다. 현재 금리 인상 기조 및 글로벌 경제상황을 보았을 때 주식시장 및 가상자산 시장은 역 금융 장세와 역 실적 장세가 맞물려 있는 시기로 판단된다.

DeFi(Decentralized Finance): 탈 중앙화된 금융 시스템

2023년 미 연준의 금리 인상 폭 둔화와 함께 경기 및 노동시장 위축에 따른 연말 금리 인하 가능성은 암호화폐 원터의 종료가 임박했다는 의미로 해석할 수 있다. 특히, 주식 시장은 대표적인 경기 선행 시장으로 통상 3개월 정도 선행하는 것으로 알려져 있다. 이를 감안할 때 본격적인 금융 장세의 시작은 2023년 2/4분기부터 도래할 가능성이 높으며, 시장 참여자들은 시장 상황을 유의 깊게 살펴보며 이에 대응하여야 한다.

TVL(Total Value Locked): 메인넷이나 디앱에 예치된 자산의 총 합

우라가미 구니오는 기업 실적이 하락세라도 금융 장세의 징후가 보이면 주식의 이상적인 매입 단계이며, 대표적으로 금융주, 공공 서비스, 전력, 항공주와 같이 유동성이 풀리게 되면 혜택을 받는 종목을 매입해야 한다고 밝혔다. 가상 자산 시장에서 금융 관련으로는 단연 DeFi를 꼽을 수 있다. DeFi는 가상자산 시장에 보수적인 시각을 가지고 있던 JP 모건이 지난 11월에 이더리움 레이어2 폴리곤(MATIC)을 기반으로 DeFi 거래 테스트를 진행하며 관심이 모아졌다. DeFi TVL은 2022년 4월 이후 지속 하락하여 최저치를 기록하고 있으며, 코인베이스와 메사리는 2023년 가상자산 시장 성장과 함께 가장 기대되는 분야로 전망한 바 있다.



DeFi TVL, 출처=Bloomberg, DeFiLlama and Coinbase

dYdX: 탈중앙화 가상
자산 파생상품 거래소

코스모스 SDK(Software
Development Kit):
블록체인 어플리케이션을
만드는 보안성이 뛰어난
모듈식 프레임 워크

IBC(Inter Blockchain
Communication):
블록체인들이 서로 토큰
또는 데이터를 전송할 수
있는 코스모스가 제안하
는 확장성 기능

ICS(Inter Chain
Security):
코스모스 허브의 보안
공유 기능

ICA(Inter Chain
Account):
다른 체인과 소통함과
동시에 개입을 막는 기능

그 동안 DeFi는 테라-루나 사태, FTX 파산, 해킹 등으로 인한 셀시우스, Three Arrows Capital(3AC) 등 중앙 집권화 대출업체의 채무 불이행 문제가 대두되었기 때문이다. 이러한 문제점에 대해 보안을 더욱 강화하는 맞춤형 기술 개발과 함께 중앙 집권화의 문제점을 개선하기 위해 DEX 와 DeFi 결합한 다양한 프로젝트들이 등장하고 있다.

특히, dYdX가 코스모스 생태계로 합류한 것은 시사하는 바가 크다. 코스모스의 생태계는 빠르게 확장되고 고도화 되고 있는데, 그 중심에는 코스모스 SDK 와 IBC가 있다. 코스모스 SDK는 개발자로 하여금 쉽게 말해 블록체인 템플릿을 제공하여 접근성을 높여주고 하나의 체인에 하나의 어플리케이션을 구축하게 함으로써 개발하는 어플리케이션의 최적화가 가능하다. 또한 ICS는 보안을, ICA는 체인 간의 호환을 담당하며 기존의 보안과 체인간 소통 문제점들을 하나씩 해결해 나가고 있어 2023년 DeFi 전망은 밝을 것으로 예상된다.

가상자산 시장 모니터 : BTC



□ 12월 16일 미국 기준금리 인상으로 하락장이 나타났으나 2,000만 원선 지지와 함께 미국 인플레이션 둔화 소식에 상승 반전

- 1) 2023년 1월 1일 이후 지속적으로 양봉이 형성되고 있고, 조정도 2,150만 원에 짧게 나타나 추가 상승 여력은 충분할 것으로 보임.
- 2) 다만, 12월 16일 금리 인상 직전 고점인 2,300만 원에서는 조정이 나올 가능성이 높으며, 조정이 짧을 경우 2,600만 원까지 상승 가능할 것으로 전망

<상승 요인>

- 1) 미국 임금 상승률이 4.6%로 발표되어 예측치였던 5%를 하회하며 미국 연방준비제도의 긴축 완화에 대한 기대감으로 증시 상승과 함께 비트코인 투자 심리 개선
- 2) 장기 하락 추세선과 볼린저 밴드를 상승 돌파하였고 기술 지표들도 매수 시그널을 보여주고 있음.

<하락 요인>

- 1) FTX 사태 하락 폭의 1/3 정도 만회한 수준에 그치고 있어 차익 매물 출회시 하락 조정 가능성

가상자산 시장 모니터 : ETH



□ 미 연준 금리 인상에도 불구하고 비트코인 대비 낙폭이 상대적으로 작은 상황에서 짧은 조정 후 저점을 높여가는 상승 패턴을 그리며 급등 장세를 보여주고 있음.

- 1) 비트코인과 동조화되면 유사한 패턴을 보여주고 있으나 전고점인 170만 원대에서의 조정과 함께 추가 상승 가능성은 있는 것으로 보임.
- 2) 특히 FTX 파산 사태 하락폭의 절반 정도를 만회한 상황으로 185만 원까지의 추가 상승과 함께 200만 원 돌파 여부가 시험 받을 것으로 예상됨.

〈상승 요인〉

- 1) 미국 물가 상승 둔화에 따른 연준의 기준금리 인상 속도 조절론과 맞물려 증시 및 비트코인 가격 상승에 따른 동반 상승
- 2) 이더리움 생태계 확장 및 상하이 업그레이드 등 펀더멘탈 개선은 장기 긍정적 호재로 작용

〈하락 요인〉

- 1) 이더리움 스테이킹 물량이 1,600만 ETH로 전체 공급량의 13.28%를 상회하고 있어 2023년 3월 상하이 업그레이드 후 대량 인출이 가능할 경우 매도 압력으로 작용할 가능성

가상자산 시장 모니터

□ 2023.1.5~1.12 주요 가상자산 지표

| 가상자산 | 가격(₩) | 7d% | 24h 거래량(₩) | 도미넌스(%) |
|--------------------|------------|--------|---------------------|---------|
| Bitcoin (BTC) | 22,610,330 | ▲7.58 | ₩29,735,855,103,889 | 39.46 |
| Ethereum (ETH) | 1,743,113 | ▲11.50 | ₩11,760,247,929,628 | 19.32 |
| Tether (USDT) | 1,245 | ▼0.13 | ₩38,522,414,722,207 | 7.49 |
| BNB (BNB) | 353,094 | ▲9.86 | ₩663,498,062,684 | 5.12 |
| USD Coin (USDC) | 1,245 | ▼0.31 | ₩4,860,830,742,174 | 4.96 |
| XRP (XRP) | 465 | ▲8.22 | ₩1,678,935,330,789 | 2.13 |
| Binance USD (BUSD) | 1,246 | ▼0.27 | ₩10,381,136,980,609 | 1.85 |
| Cardano (ADA) | 402 | ▲21.33 | ₩461,629,578,162 | 1.26 |
| Dogecoin (DOGE) | 98 | ▲6.37 | ₩640,811,502,593 | 1.17 |
| Polygon(MATIC) | 1,103 | ▲10.40 | ₩465,454,832,780 | 0.87 |

자료 : CoinMarketCap, 1월 12일 18시 기준

코어닥스 소식

1 USDT/USDC 상장심사위원회 통과

- 코어닥스는 2022년 12월 29일 스테이블 코인인 USDT와 USDC 신규 상장 관련 내부위원 2인, 외부위원 3인 등 총 5인의 상장심사위원회 개최
- 상장심사위원회 개최 결과 USDT 평균 83.6점, USDC 평균 87점으로 상장심사위원회 통과
- 코어닥스는 USDT와 USDC pair Market을 신규 개설하여 2022년 3월 중 서비스 제공 예정