



Market Analysis Report

2023-2-3

코어닥스 리서치센터

Hot Issue

비트코인 상승 요인에 대한 분석 및 전망

- **비트코인** : 2023년 1월 들어 가격 급등 후 조정을 받고 있으나 미국의 디스인플레이션(인플레이션 둔화) 공식화와 함께 기준금리 0.5% 상승 등 긍정적 시그널로 인해 추가 상승 가능성
- 2,900만원대에서 지지를 받으며 조정폭은 미비한 상황이며, 4월 미국의 '책임 있는 금융혁신법(Responsible Financial Innovation ACT)'이 승인될 경우 호재로 작용할 것으로 전망

가상자산

시장동향

이더리움 : 1월 급등 이후 200만원에 안착하면서 견고한 지지를 받고 있으며, 240만원까지는 추가 상승 가능할 것으로 예상

- 총 공급량은 네트워크에 대한 수요 증가와 수수료 중 소각 이더리움 증가로 머지 이후 최저치를 기록, 가격에 호재로 작용할 전망

폴리곤 : 1월 1차 반등에 이어 1,500원 돌파, 1,700원까지 추가 상승 가능성

- 토큰을 발행하지 않은 폴리곤 기반 프로젝트가 2023년 다수 출시될 것으로 보이며, 활성 이용자 수는 더욱 증가할 것으로 예상

코어닥스 소식

1. THE9 토큰 상장 추진

비트코인 상승 요인에 대한 분석 및 전망

김진원 상무이사(kjw99016@coredax.com)

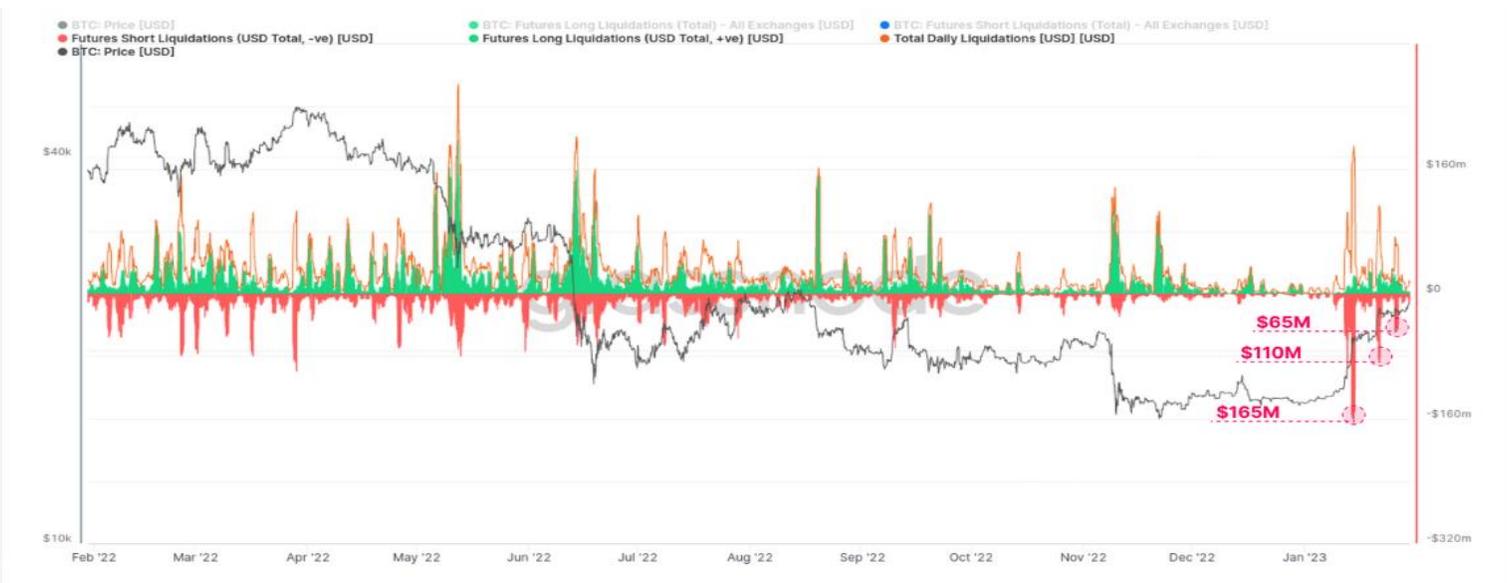
1월 29일 비트코인 가격이 23,900달러로 최고치를 기록하는 등 가상자산의 가격 상승 랠리는 2023년 1월 한달 동안 지속적으로 이어지고 있다. 1월 비트코인 시장은 2021년 10월 이후 최고의 월간 가격 실적을 기록하며 연초 대비 43%의 YTD(Year to date) 보여주고 있다. 비트코인의 이러한 가격상승은 파생상품시장과 현물 거래소에서 그 원인을 찾아볼 수 있다 : i) 최근 선물 숏스퀴즈(Short squeeze)와 함께 선물 베이스에서 플러스 수익을 발생, ii) 온체인 활동과 관련된 거래소의 지배력이 감소하고 있음에도 현물환 잔액 감소, iii) 바이낸스 및 코인베이스 고객, 2017 클래스의 거래를 포함한 여러 시장 코호트의 평균 인출가격 이상으로 시장 붕괴. 여기에서는 비트코인 상승 요인을 분석하고 2월 비트코인 가격 움직임에 대해 전망해 보고자 한다.

1) 숏 스퀴즈(Short Squeeze)

□ 1월말까지 청산된 단기 선물계약은 4억 9,500만 달러를 넘었으며, 비트코인 가격 랠리가 진행되면서 규모가 감소하였음.

- 1월 중순 초기 숏 스퀴즈의 롱 청산 비율(long liquidation dominance)은 사상 최저인 15%에 불과하였고 숏 청산 비율이 85%를 차지하였음.
- 이는 FTX 사태 동안 롱 청산 비율이 75%였던 것에 비하면 상당히 반전된 결과임.

〈그림 1〉 비트코인 Total Futures Liquidations



자료 : glassnode

- Perpetual Swap과 Calendar Futures 모두에서 현금과 Carry Basis 각각 연 7.3%와 3.3% 수익율을 기록하며 플러스 영역으로 돌아섬.
- 이는 2022년 11월과 12월 선물시장 저조 이후 나온 것으로 긍정적인 분위기로의 복귀와 함께 가격 급등에 따른 투기적 요인도 있는 것으로 보임.

〈그림 2〉 비트코인 Annualized Perpetual Funding Rates vs 3m Rolling Basis

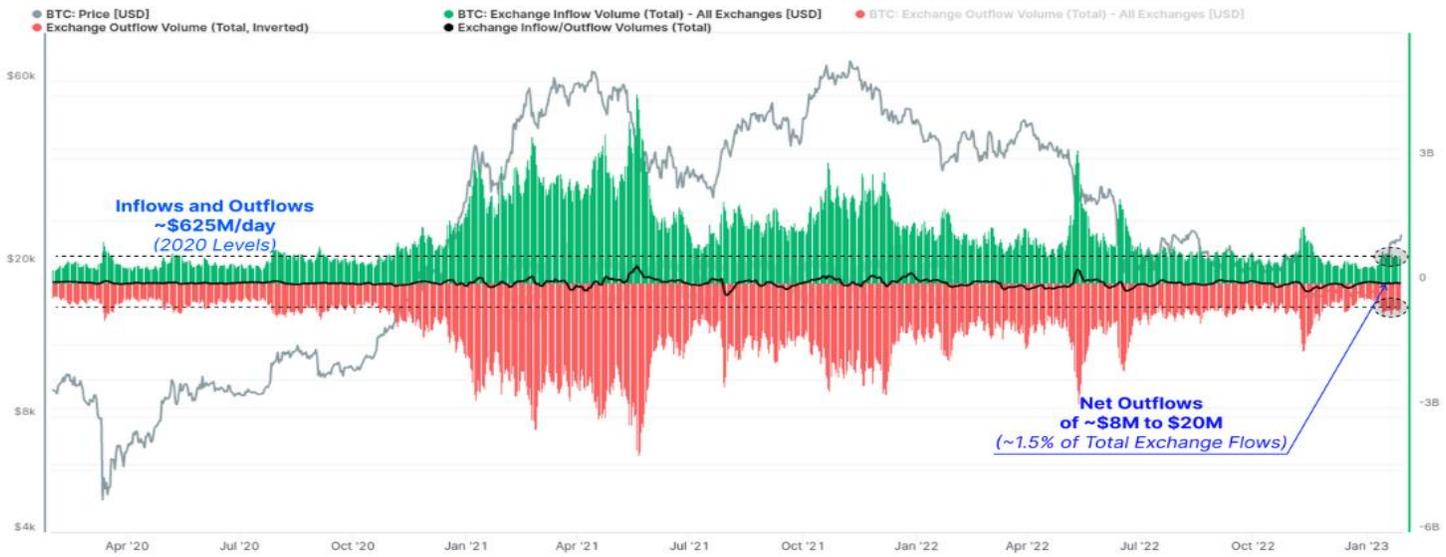


자료 : glassnode

2) 현물거래소 거래량

- 현물거래소의 코인 유입 및 유출량은 2020년 3월 이후 시장을 분석하는 주요 지표로 자리 잡아 오고 있음.
 - 현재 현물거래소의 BTC 총 잔액은 약 2.251M BTC로 총 순환 공급량의 11.7%를 차지하고 있으며, 이는 2018년 2월 이후 최저치임.
- 현물거래소의 총 유입 및 유출되는 BTC 금액은 하루에 약 12억 5천만 달러임.
 - 일일 순 유입 및 유출되는 양은 약 2,000만 달러로 전체의 1.5%에 불과하며, 거래소에서 놀라울 정도로 고른 균형을 나타내고 있음.
 - 이는 거래소에서 하루 2억~3억 달러의 순유출을 기록했던 11월 및 12월과는 다른 양상을 보여주는 것임.
- 역사상 가장 큰 월간 BTC 유출은 2022년 11월부터 12월까지 발생했으며, 모든 거래소에서 월간 20만 BTC의 순유출을 기록하였음.
 - 현재 거래소의 BTC 순유출은 진정 기미를 보이고 있으며, 중립으로 돌아온 상황
 - 이는 BTC가격이 전년 대비 43% 이상 급등한 이후 BTC에 대한 새로운 수요가 둔화되었음을 의미하며, BTC 가격이 추가 상승할 것이라는 시장 전망이 우세하기 때문으로 해석됨.

〈그림 3〉 비트코인 Exchange Net Position Change – All Exchanges



자료 : glassnode

3) 진화하는 비트코인 경제

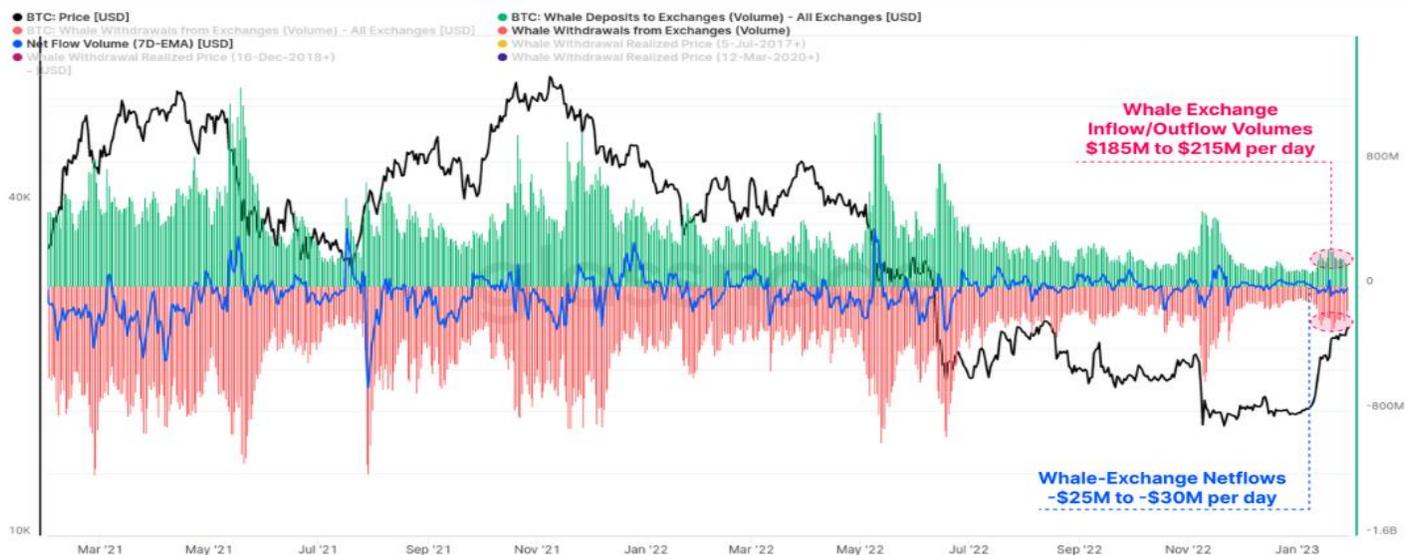
□ 비트코인의 온체인 거래는 하루 5만건 이상으로 급증했지만, 이에 상응하는 외환 예금이나 인출 건수 증가는 나타나지 않고 있음.

- 거래소의 비트코인 거래 건수는 전체 거래 건수의 35%에 불과하며, 2021년 5월 이후 지속적으로 하락
- 이는 최근의 비트코인 거래 활동의 상승이 비트코인 경제 내 다른 곳에서 일어나고 있음을 시사

□ 1k BTC 이상을 보유한 고래의 경우 거래소에 대한 유입 및 유출 물량이 모두 증가

- 1월 동안 고래의 총 거래소 유입 및 유출량은 1억 8,500만 달러에서 2억 1,500만 달러를 나타냈으며, 순 유출 거래량은 2,500만 달러에 달했음.

〈그림 4〉 비트코인 : Whales and Exchanges



자료 : glassdode

4) 결론

□ 2023년 1월 비트코인 시장은 역사적 현물 수요와 일련의 숏 스퀴즈에 힘입어 2021년 10월 이후 가장 강력한 월간 상승률을 기록하였음.

- 이번 랠리로 인해 시장의 상당 부분이 다시 이익을 창출하였고, 선물시장은 건전한 콘탱고(contango)로 거래되었음.

□ FTX 파산 사태의 여파가 남아있긴 하지만, 거래소 대량 유출의 초기 파장이 진정되었고, BTC 가격 상승에 따른 새로운 유입에 의해 시장이 균형을 잡아가고 있다는 점은 긍정적으로 평가

- 또한 미국의 디스인플레이션 및 금리인상 둔화와 함께 하반기 경제 지표에 따른 금리인하 가능성이 대두됨에 따라 2023년은 비트코인 가격에 있어 상승 랠리장이 형성될 것으로 전망

가상자산 시장 모니터

Bitcoin 대 KRW 차트



〈자료: CoinMarketCap〉

■ 2023년 1월 들어 가격 급등 후 이전 고점에서 조정을 받고 있으나 미국의 디스인플레이션(인플레이션 둔화) 공식화와 함께 기준금리 0.5% 상승 등 긍정적 시그널로 인해 추가 상승 가능성

- 1) 단기 급등에 따라 일시적 조정이 나오며 MACD, TSI 등 기술지표들은 데드크로스가 발생하였으나 2,900만원대에서 지지를 받고 있으며 조정폭은 미비한 상황
- 2) 오는 4월 미국의 ‘책임 있는 금융혁신법(Responsible Financial Innovation ACT)’이 승인될 경우 규제 환경에 대한 리스크 해소로 비트코인 시장에 훈풍으로 작용할 것으로 전망

〈상승 요인〉

- 1) 1월 중순 미국의 12월 물가 지표 발표 이후 13억 달러 정도의 비트코인 숏 포지션이 청산되었으며, 순매수 포지션만 6억 1,100만 달러에 달하고 있으며, 헤지펀드와 같은 기관 투자자의 매수세도 증가 추세

〈하락 요인〉

- 1) 단기 급등에 따른 차익실현 매물과 함께 DCG그룹의 신탁 매도, 마운트곡스 매물 출회 등으로 하락 가능성도 존재
- 2) 특히 채굴업체 도산 등으로 소수 플레이어들에 의해 유동성이 공급되면서 거시경제 악재 발생 시 하락장이 가파르게 진행될 가능성도 있음.

가상자산 시장 모니터

Ethereum 대 KRW 차트



〈자료: CoinMarketCap〉

■ 1월 급등 이후 조정장이 나타났으나 200만원에 안착하면서 견고한 지지를 받고 있으며, 240만원까지는 추가 상승 가능할 것으로 예상

- 1) 차익실현 매물로 인해 조정이 발생하고 있으나 기술지표들도 짧은 조정에 이어 추가 골든 크로스 발생 가능성을 보여주고 있음.
- 2)뱅크리스에 따르면 이더리움 총공급량은 1억 2,051만 4,000개로 머지 이후 최저치를 기록하였고, 이는 네트워크에 대한 수요 증가와 수수료 중 소각 이더리움 증가에 따른 것으로 가격에 호재로 작용할 전망

〈상승 요인〉

- 1) 미국의 인플레이션 둔화와 함께 주식시장의 상승세 구현, 이더리움 공급량 감소, 스테이킹 이더리움 인출 테스트넷 업그레이드 등 호재로 인해 이더리움의 상승 랠리는 중장기적 관점에서 가능할 것으로 전망
- 2) 특히 이더리움 기반의 DeFi 등 생태계 확장에 따라 이더리움에 대한 수요는 더욱 확장될 것으로 예상

〈하락 요인〉

- 1) 이더리움 순포지션 증가(거래소에서 매도되기 전에 순포지션이 증가하며 가격 하락으로 이어짐)로 가격 하락 전환 가능성

가상자산 시장 모니터

Polygon 대 KRW 차트



■ 1월 1차 반등에 이어 1,200원에서 일시 조정 후 추가 상승 반전하며 1,500원 돌파, 1,700원까지 상승 가능성은 있으나 1,800~2,000원 대의 저항선이 견고해 추가 조정이 나올 가능성 높음.

- 1) 기술지표들은 양호한 상승세를 보여주고 있어 추가 상승 가능성은 충분한 것으로 판단됨.
- 2) 폴리곤의 영지식증명-EVM 메인넷 출시에 대한 기대와 함께 폴리곤의 파트너십 등에 따른 DAU 증가 등이 가격 급등의 주요 요인으로 보임.

<상승 요인>

- 1) 토큰을 발행하지 않은 폴리곤 기반 프로젝트가 2023년 다수 출시될 것으로 보이며, 이로 인해 활성 이용자 수는 더욱 증가할 것으로 예상
- 2) 실제로 총 지갑 주소 수는 82,484개에 달하며 배포된 총 계약 수는 17% 이상, 총 블록 수는 12.6% 증가

<하락 요인>

- 1) 단기 급등에 따른 차익매물 실현과 함께 미 연준의 추가 금리인상 가능성, 폴리곤 스테이킹 증가에 따른 유동성 부족 등 가격 하락 요인 존재

가상자산 시장 모니터

□ 2023.1.28~2023.2.3 주요 가상자산 지표

가상자산	가격(₩)	7d%	7일 거래량(₩)	도미넌스
Bitcoin (BTC)	28,871,200.02	▲ 1.66%	258,410,963,964,855	42.03%
Ethereum (ETH)	2,022,085.60	▲ 3.50%	81,758,442,976,180	18.67%
Tether (USDT)	1,232.23	▼ 0.33%	314,251,140,171,611	6.33%
BNB (BNB)	398,230.10	▲ 5.61%	5,361,347,663,505	4.75%
USD Coin (USDC)	1,232.08	▼ 0.31%	31,707,829,069,420	3.95%
XRP (XRP)	507.31	▲ 0.81%	8,482,275,150,580	1.94%
Binance USD (BUSD)	1,232.02	▼ 0.35%	98,413,469,733,497	1.50%
Cardano (ADA)	492.05	▲ 5.40%	5,718,097,223,383	1.29%
Dogecoin (DOGE)	112.60	▲ 6.44%	4,489,002,786,866	1.13%
Polygon (MATIC)	1,449.41	▲ 8.14%	7,191,164,149,728	0.95%

자료 : CoinMarketCap, 2023년 2월 3일 18시 기준

코어닥스 소식

1 THE9 토큰 상장 추진

- 코어닥스는 크립토 경제권 공유가치 구현을 목표로 'THE9 글로벌 키오스크 크립토 경제권 결제 플랫폼 구축'을 추진 중인 THE9 토큰 상장 추진
- 상장과 관련한 서류 검토와 함께 상장 컨설팅을 통해 상장을 지원하고, 투자자 보호를 위해 lock-up 물량에 대한 커스터디, 주요 경영사항 공시 등에 대해 협의를 진행할 예정
- 또한 코어닥스의 K-ART NFT의 해외시장 진출과 관련하여 공동사업을 추진함으로써 시너지 제고 기대