

ZOOM
-IN가상자산시장 현황 및 최근 미국과 홍콩의
가상자산 현물 ETF 승인

- 가상자산시장의 흐름은 2023년 하반기부터 급격하게 상승하다가 최근 다소 하락세를 나타내고 있는 가운데, 해외에서는 가상자산 현물 ETF가 잇따라 승인
- 미국에서는 올해 초 오랜 논의 끝에 비트코인 현물 ETF가 승인되어 거래가 시작
- 홍콩에서도 최근 가상자산 현물 ETF 거래를 개시했으며 비트코인뿐 아니라 미국에 앞서 이더리움 현물 ETF까지 승인하면서, 대규모 중국 자금의 유입 가능성과 글로벌 금융중심지 지위 회복에 대한 기대감이 상승
- 가상자산 현물 ETF의 출시는 가상자산의 제도권 편입의 신호로써 투자 안정성을 강화했다는 데 의의가 있으나, 발생 가능한 위험요인을 고려하는 것이 중요
- 미국과 중국 외에도 여러 국가에서 가상자산 현물 ETF 거래가 이뤄지고 있는 한편, 국내에서는 아직 허용되지 않으나 이에 대한 관심이 높아지고 있는 상황으로 규제를 주시할 필요

□ 가상자산시장의 흐름은 2023년 하반기부터 급격하게 상승하다가 최근 다소 하락세를 나타내고 있는 가운데, 해외에서는 가상자산 현물 ETF가 잇따라 승인

- 대표적인 가상자산인 비트코인과 이더리움의 가격은 2021년말 크게 하락한 이후 2023년 10월말부터 급격한 반등을 보이며 2024년 3월 고점을 기록
 - 비트코인 가격은 코로나19 팬데믹 시기인 2020년 급등하며 극심한 변동성을 보였고 2021년 11월 67,567달러의 고점을 찍은 후 2022년말 15,787달러까지 가격이 하락
 - 이더리움 역시 2021년 11월 4,718달러로 최고점을 기록한 이후 1,083달러까지 가격이 하락하여 시가총액이 크게 감소
 - 이와 같은 하락세를 거쳐 2023년 10월말부터는 반등하여 2024년 3월에는 비트코인의 가격이 7만달러를 넘기며 역사적인 최고점을 기록
- 이와 같은 가상자산 가격의 급등 현상은 비트코인 현물 ETF 승인으로 인한 가상자산 활용 확대 가능성과 기준금리 인하의 기대감, 올해 4월 비트코인의 반감기 도래로 인한 공급량 감소 등에 기인
 - 2023년 4분기 비트코인 현물 ETF의 승인을 앞두고 가상자산 거래 확대에 따른 기대감이 가격 상승에 기여했고, 실제로 미국의 비트코인 현물 ETF 거래가 시작된 이후 1분기동안 120억 달러의 순유입으로 2024년초 비트코인 가격 급등에 기여
 - 미국 연준이 2024년말 기준금리를 2023년 하반기의 5.25~5.50%보다 낮은 4.6%로 예상하면서 금리인하 가능성으로 투자심리가 개선될 수 있다는 기대감

- 또한 비트코인의 채굴 보상을 4년 주기로 절반으로 줄이는 반감기¹⁾가 2024년 4월경 도래하는데 이후 공급이 감소하므로 가격 상승이 예상
- 하지만 가상자산의 가격은 2024년 3월 고점을 기록한 이후 예상과는 달리 다소 하락세를 시현
- 이전의 반감기 때에는 가격 하락기를 거쳐 반등하는 모습이었으나 이와는 달리 이번 반감기는 직전에 이미 가격이 급상승하며 최고가를 기록했고, 최근 미국 연준의 FOMC 정례회의 결과 기준금리를 동결하며 인하에 대해 신중한 입장을 표명한 이후 하락세를 나타냄

〈그림 1〉 가상자산 시장 현황



자료: CoinMarketCap

□ 미국에서는 올해 초 오랜 논의 끝에 비트코인 현물 ETF가 승인되어 거래가 시작

- 미국 SEC는 2024년 1월 11개의 비트코인 현물 ETF 거래를 승인
 - 2013년부터 시작된 가상자산 현물 ETF에 대해 승인 신청과 거부를 반복해 오다가 10여년 만에 승인
 - 2023년 8월 법원은 가상자산 자산운용사 그레이스케일(Grayscale)이 제기한 가상자산 현물 ETP 불승인 취소 소송에서 SEC에게 선물 ETP와 현물 ETP에 대해 승인 결정을 다르게 판단한 것에 대한 합리적인 이유를 설명하라고 밝히면서 승인여부를 재검토할 것을 판결했고 SEC는 승인 결정을 유예한 끝에 결국 비트코인 현물 ETF를 승인
 - SEC 위원장은 비트코인 현물 ETF를 승인하면서도 비트코인 자체를 승인하는 것은 아니며 비트코인 및 가상자산과 연결된 금융상품의 위험에 투자 주의를 강조²⁾

1) 비트코인은 총 공급량이 2,100만개로 제한되기 때문에 채굴에 대한 비트코인 보상이 4년마다 절반으로 감소하는 반감기를 거치게 되어 공급 물량이 감소하는데, 공급 감소로 인해 가격이 상승, 실제로 4년마다 2012년, 2016년, 2020년 모두 반감기 시기 이후 가격이 급상승

2) SEC, 2024. 1. 10, Statement on the approval of spot bitcoin exchange-traded products.

— 비트코인 현물 ETF를 출시하면서 일부 운용사들은 수수료를 할인³⁾하여 가상자산 투자에 대한 관심 증대에 대응

〈표 1〉 미국에서 승인된 비트코인 현물 ETF

상품명	AUM (백만달러)	수수료	거래소
Grayscale Bitcoin Trust	18,146.8	1.5%	NYSE
iShares Bitcoin Trust	17,299.6	12개월 면제, 이후 0.25%	NASDAQ
Fidelity Wise Origin Bitcoin Fund	9,630.1	2024년 7월 31일 이후 0.25%	NYSE
ARK 21Shares Bitcoin ETF	2,738.2	6개월 면제, 이후 0.21%	NYSE
Bitwise Bitcoin ETF Trust	2,069.2	6개월 면제, 이후 0.2%	NYSE
VanEck Bitcoin Trust	588.7	0.25%	NYSE
Valkyrie Bitcoin Fund	511.2	3개월 면제, 이후 0.49%	NASDAQ
Invesco Galaxy Bitcoin ETF	423.5	6개월 면제, 이후 0.39%	NYSE
Franklin Bitcoin ETF	378.6	0.29%	NYSE
WisdomTree Bitcoin Fund	70.7	6개월 면제, 이후 0.3%	NYSE
Hashdex Bitcoin ETF	11.6	0.9%	NYSEARCA

주 : AUM은 2024년 5월 9일 기준

자료: etfdb.com, CNBC(2024. 1. 10) 참조

— 한편 비트코인 ETF와는 달리 이더리움 ETF는 5월말 승인 마감일을 앞두고 있으나 승인 가능성이 낮다는 의견⁴⁾

- 반에크, 블랙록 등 9개 자산운용사가 이더리움 현물 ETF를 신청했고 SEC는 심사중에 있으나 이더리움을 증권으로 간주하고 있어 비트코인과는 달리 승인되지 않을 것으로 예상
- 비트코인은 채굴에 기반하는 상품으로서 금이나 은과 같은 증권이 아닌 상품으로 간주하여 증권성 논란에서 벗어났지만 이더리움의 경우 SEC의 가상자산 대부분을 미등록 증권으로 분류하는 입장으로 인해 거래가 불법행위가 되기 때문에 현물 ETF 승인이 거절될 가능성이 높음⁵⁾
- 미국에서는 가상자산의 증권성 여부와 관련한 여러 소송이 진행 중으로 이 결과에 따라 향후 가상자산 투자상품의 승인 여부가 결정될 것으로 보임

□ 홍콩에서도 최근 가상자산 현물 ETF 거래를 개시했으며 비트코인뿐 아니라 미국에 앞서 이더리움 현물 ETF까지 승인하면서, 대규모 중국 자금의 유입 가능성과 글로벌 금융 중심지 지위 회복에 대한 기대감이 상승

3) CNBC, 2024. 1. 10, The spot bitcoin ETF: Here's what happens when it starts trading.

4) Reuters, 2024. 4. 26, US SEC expected to deny spot ether ETFs next month, industry sources say.

5) CNBC, 2024. 2. 14, CNBC transcript: SEC Chair Gary Gensler speaks with CNBC's "Squawk Box" today.

- 홍콩 증권선물위원회(SFC)는 4월 비트코인 및 이더리움 현물 ETF 거래를 승인하면서 아시아에서는 처음으로 가상자산 현물 ETF의 거래가 개시
 - 비트코인 및 이더리움을 기초자산으로 하는 ETF 거래가 승인되면서 이더리움 현물 ETF 상품은 세계에서는 최초로 거래
 - 홍콩에서는 이더리움에 대해 증권이 아니지만 감독 대상에 포함된 비증권 가상자산이며 개인 투자자의 투자가 가능한 대상이라고 명확하게 정의하고 있으며, 미국의 이더리움 증권성 결정 여부가 홍콩 증권선물위원회의 독립적인 결정에 영향을 미치지 않는다는 입장⁶⁾

<표 2> 홍콩에서 승인된 가상자산 현물 ETF

상품명	AUM(백만홍콩달러)	수수료	기초자산
ChinaAMC Bitcoin ETF	1,050	0.99%	비트코인
ChinaAMC Ether ETF	175.81		이더리움
Bosera HashKey Bitcoin ETF	472.71	0.6%	비트코인
Bosera HashKey Ether ETF	111.78		이더리움
Harvest Bitcoin Spot ETF	556.71	6개월 면제, 이후 0.3%	비트코인
Harvest Ether Spot ETF	109.2		이더리움

주 : AUM은 2024년 5월 6일 기준
 자료: MorningStar 참조

- 홍콩은 코로나19 팬데믹을 겪은 이후 2022년 가상자산 시장의 중심지가 되겠다는 계획을 발표하며 글로벌 금융중심지로서 하락된 가치를 회복하기 위한 노력을 지속⁷⁾
 - 2020년 홍콩 보안법의 시행과 미·중 무역 갈등 심화로 홍콩의 글로벌 금융 중심지로서의 위상이 약화되자 회복하기 위한 다양한 대책을 모색했고, 특히, 가상자산 시장에서의 영향력 확대를 위해서도 노력
 - 중국은 2021년 9월 가상자산 거래를 금지했으나 홍콩에서는 입장을 변경하며 개인투자자들의 가상자산 투자를 허용한 법안을 도입하겠다고 밝혔고, 2023년 6월 가상자산 거래업자의 라이선스 제도를 시행하고 개인투자자의 거래를 허용
- 따라서 홍콩의 가상자산 현물 ETF 승인은 중국이 가상자산 거래를 금지하고 있는 상황에서 중국 자금 유입을 기대하며 아시아 금융 중심지로서의 입지를 회복하는 노력에 한걸음 나아갔음을 의미⁸⁾
- 하지만 현재는 홍콩의 적격투자자, 기관투자자 및 개인투자자에게만 가상자산 현물 ETF를 허용하고 중국 본토 투자자들에게는 허용하지 않고 있음

6) Coindesk, 2024. 4. 30, Press briefing with ChinaAMC executive ahead of Tuesday launch of Hong Kong spot bitcoin and ether ETFs.
 7) Financial Times, 2024. 4. 30, Hong Kong joins global crypto ETF race.
 8) Reuters, 2024. 4. 30, Asia's first spot bitcoin and ether ETFs make lukewarm Hong Kong debut.

□ 가상자산 현물 ETF의 출시는 가상자산의 제도권 편입의 신호로써 투자 안정성을 강화했다는 데 의의가 있으나, 발생 가능한 위험요인을 고려하는 것이 중요

- 이번 가상자산 현물 ETF의 승인으로 투자자는 가상자산을 보유하지 않아도 증권계좌를 통해 거래가 가능하며 투기적인 금융행위 및 가상자산을 악용한 금융범죄가 억제되는 효과도 기대
 - 가상자산 현물 ETF의 거래는 투자자의 투자 편의성을 높이고 가상자산에 대한 기관투자자의 투자 증가로 시장의 유동성이 향상
 - 또한 가상자산 투자상품을 판매하고 거래하는 운용사 및 거래소가 자본시장의 법적 의무를 준수해야 하므로 투자자의 안정성을 높임
- 이처럼 가상자산 현물 ETF의 출시로 가상자산 거래가 더욱 활발해질 것으로 기대할 수 있으나 가격 변동성 및 발생 가능한 위험요인에 주의할 필요
 - 기초자산이 되는 가상자산의 가격 변동성 등의 기존 위험이 확대될 수 있고 추가적인 금융, 경제적 위험이 발생할 가능성도 존재⁹⁾
 - 홍콩 증권선물위원회(SFC)는 가상자산 현물 ETF의 상품 출시를 환영하면서도 가상자산의 투기적이고 높은 변동성의 특징을 상기시키며 위험 요인을 지적¹⁰⁾

□ 미국과 중국 외에도 여러 국가에서 가상자산 현물 ETF 거래가 이뤄지고 있는 한편, 국내에서는 아직 허용되지 않으나 이에 대한 관심이 높아지고 있는 상황으로 규제를 주시할 필요

- 현재 미국, 홍콩뿐 아니라 유럽과 캐나다 등 다른 국가에서도 가상자산 현물 ETF가 거래
 - 가장 먼저 비트코인 현물 ETF가 상장되었던 캐나다와 스위스 및 독일 등의 유럽국가, 호주, 브라질 등에서도 가상자산 현물 ETF가 상장되어 거래되고 있음
 - 영국 FCA에서도 적법한 거래소에서의 가상자산 현물 ETN 승인 신청에 대해 반대하지 않겠다고 밝힌 가운데 런던증권거래소도 비트코인 및 이더리움의 ETN 상장 신청을 받을 것이라고 발표¹¹⁾
- 국내에서는 현재 자본시장법상 가상자산 현물 ETF의 발행이나 증개가 허용되지 않음
 - 국내에서도 해외 가상자산 현물 ETF의 출시로 이에 대한 관심이 증대되고 있으나, 자본시장법상 가상자산은 금융상품의 기초자산에 해당되지 않아 거래가 불가능한 상황

선임연구원 홍지연

9) 장보성, 2024, 가상자산 현물 ETF의 리스크, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2024-09호.

10) SFC, 2024. 4. 30, Speech at the listing ceremony of first bitcoin and ether spot ETFs.

11) FCA, 2024. 3. 20, FCA updates position on cryptoasset Exchange Traded Notes for professional investors.