

빗썸  
기테크노미

2022.08.31  
수요일

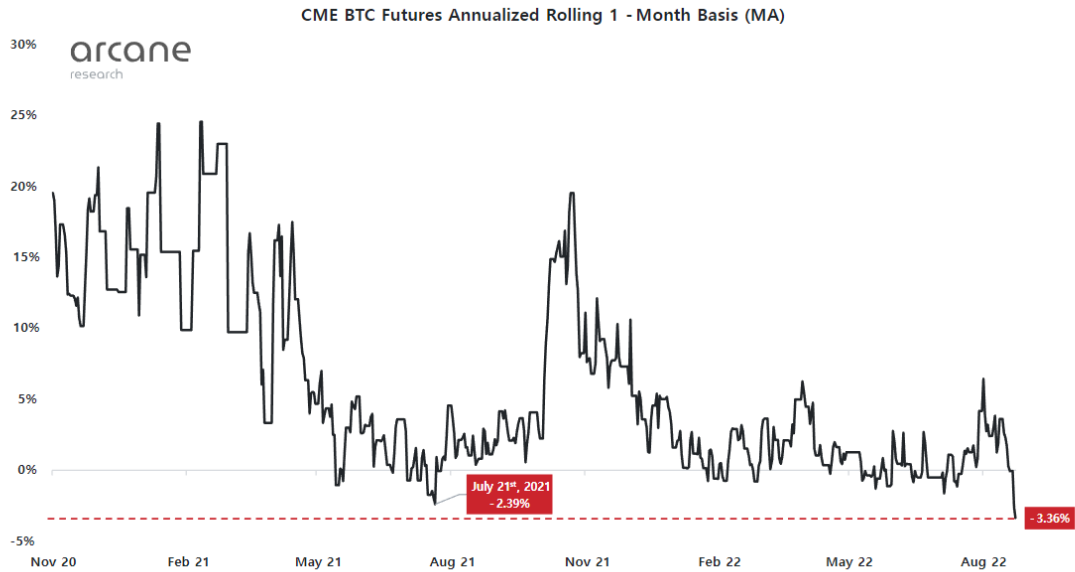
# 비트코인 선물로 본 가격 방향성

# 연방준비제도  
# 선물거래  
# 베이스스

6월 저점을 찍은 뒤 기분 좋게 반등 랠리를 보이던 가상자산이 다시 하락세로 돌아서고 있습니다. 큰 폭의 반등이 있었으니 조정은 자연스러운 일이 될 수도 있겠지만, 연방준비제도(Fed·연준)가 앞으로도 꽤 오랫동안 기준금리를 더 올리겠다고 공언한 뒤로는 가상자산 시장 상황이 심상치 않아 보입니다.

현재 전문가들 사이에서도 '앞으로 더 하락한다'는 쪽과 '다시 반등한다'는 쪽이 팽팽하게 엇갈리고 있는데요. 다만 철저하게 시장 참가자들의 투자심리라는 관점에서만 보면, 당분간 시장에 대해 보수적으로 보는 쪽이 우세하지 않을까 싶습니다.

시장 참가자들의 투자심리는 엇볼 수 있는 지표도 다양하지만, 최근 비트코인 선물시장에서 나타나고 있는 약세장의 신호는 좀 더 무게감 있게 받아들여야 할 것 같습니다. 다들 아시겠지만, 선물(Futures)은 미래에 어떤 자산 가격이 올라갈 것인가, 떨어질 것인가를 예측해 매수 또는 매도하는 거래인 만큼 비트코인 선물 가격은 얼마 뒤에 있을 현물 가격의 시세를 미리 반영한 것으로 이해할 수 있습니다.



출처 : Arcane Research

그런 비트코인 선물 가격이 최근에 지속적으로 현물에 비해 저평가되는 양상을 보였는데, 이젠 그 저평가폭이 역대 최대 수준까지 확대되고 있습니다. 선물에서 현물 가격을 뺀 값을 베이스(basis)라고 부르는데, 비트코인에서 이 베이스 값은 6월 연저점이던 1만7600달러 때는 물론이고 역대 가장 낮았던 2021년 여름 수준보다 더 아래로 내려갔습니다.

비트코인 현물을 사면 지금 당장 비트코인을 보유하는 것이고, 선물을 사면 (만기 전에 매도하지 않는다면) 한 달 뒤에 비트코인을 보유하게 되니 만기일에는 둘의 가격이 같은 게 원칙입니다. 다만 선물은 한 달 뒤 매수할 현물을 미리 사는 계약이라, 금융비용이나 보관 비용 정도만큼은 현물보다 비싸기 마련입니다. 그런데, 지금은 선물이 현물보다 싼 비정상시장, 백워드이션(Backwardation)인데 그 폭도 역대 최대 수준이라는 얘깁니다. 실제 아케인 리서치(Arcane Research)에 따르면 현재 시카고상품거래소(CME)에서 거래되는 9월 만기 비트코인 선물 근월물 가격은 현물 가격에 비해 3.36% 낮은 수준인데, 이는 종전 역대 최저였던 2021년 7월의 -2.39%보다 더 낮아진 겁니다.

결국 이는 비트코인 가격 하락에 베팅하려는 투기적인 선물 매도자가 늘어나고 있거나, 비트코인을 가지고 있을 때 가격이 하락해 손실 날 걸 우려한 헤지 투자자가 선물을 매도해 위험을 회피하려 하기 때문으로 이해할 수 있습니다. 아케인 리서치 측도 "연준의 공격적인 통화긴축이 계속될 것이라는 전망에 뉴욕 주식시장이 하락하는 반면 달러인덱스가 재상승하자 앞으로 시장 유동성이 줄어들고 위험자산 회피 심리는 커질 것이라는 우려로 비트코인 선물 가격에 대한 이런 극단적인 디스카운트가 나타나고 있는 것 같다"고 설명했습니다.



특히 이렇게 비트코인 선물 가격이 역대급 저평가를 계속 보인다면, 무위험 차익거래를 적극 활용하는 기관투자자들은 저평가된 선물을 매수하는 대신 상대적으로 고평가된 비트코인 현물을 내다 팔기 때문에 비트코인 가격이 더 내려갈 수 있는 여지도 커지게 됩니다. 이는 주로 비트코인 현물만 거래하는 개인투자자들에게 불리한 게임이 될 수도 있습니다.

물론 비트코인 선물 가격이 낮아진다고 해서 마냥 우울해할 것도 아닙니다. 앞으로 가격이 더 내려갈 것으로 봐서 비트코인 선물을 매도하는 사람이 많고, 그로 인해 선물 가격이 더 떨어진다면 근월물인 9월물보다 만기가 더 먼 10월이나 12월물 가격은 더 낮아지겠죠. 결국 이런 상황이 되면 비트코인 선물 투자자는, 근월물을 내다 팔아 만기가 더 먼 원월물을 매수하는 만기 연장, 롤오버(Roll-over) 비용이 낮아질 수 있습니다. 이 경우 만기일에 롤오버가 늘어나 시장 변동성이 낮아질 수 있습니다.

현재 비트코인 선물시장에서 나타나는 흐름을 어느 한 쪽으로만 해석할 필요는 없습니다만, 분명한 것은 시장 참가자들이 이전에 비해 좀 더 보수적으로 비트코인 시장을 바라 보고 있다는 겁니다. 이런 신호를 놓치지 않고 투자에 참고 지표로 활용하는 자세가 필요한 때입니다.

- 본 자료는 신뢰할 만한 자료 및 정보를 토대로 작성되었으나, 그 정확성이나 완전성에 대하여는 보장하지

않습니다.

- 본 자료는 투자를 유도하거나 권장할 목적이 없으며, 투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 위한 자료입니다.

- 투자 여부, 종목 선택, 투자 시기 등 투자에 관한 모든 결정과 책임은 투자자 본인에게 있으며, 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 저작권은 (주)빗썸코리아에 있으며, 저작자를 밝히면 자유로운 이용이 가능합니다. 단, 영리목적으로 이용할 수 없고 변경없이 그대로 이용해야 합니다.