

K-비트코인 현물 ETF : 미래 금융이 게임체인저

비트코인 현물 ETF와 가상자산 사업자의 역할

(2025. 05. 14)

인피닛블록 대표이사 정구태



- 인피닛블록 창업자 겸 대표이사
- 핀산협 이사 겸 디지털자산 인프라 협의회 협의회장
- 한국핀테크지원센터 금융규제 샌드박스 전문위원
- 前 한국인터넷진흥원 블록체인, 경영혁신 자문단
- 前 시중은행 디지털금융 전략 기획
- E: kevin@inbl.io

비트코인 ETF는 검증된 메가히트 상품

비트코인 현물 ETF는 미국 자본시장에서도 이미 검증된 상품

- IBIT는 4천여 개의 미국 상장 ETF 중, 자산 규모 기준 32위 기록

ETF Results: 4,023 ETFs

Search a specific ETF

FUND BASICS PERFORMANCE FUND FLOWS ANALYSIS FUNDAMENTALS ESG CUSTOM

Ticker	Fund Name	Segment	1 YR Return	Expense Ratio	AUM
<input type="checkbox"/> SPY 1	SPDR S&P 500 ETF Trust	Equity: U.S. - Large Cap	26.20%	0.09%	\$616.09B
<input type="checkbox"/> VOO 2	Vanguard S&P 500 ETF	Equity: U.S. - Large Cap	26.30%	0.03%	\$591.76B
<input type="checkbox"/> IVW 30	iShares S&P 500 Growth ETF	Equity: U.S. - Large Cap Growth	36.10%	0.18%	\$55.87B
<input type="checkbox"/> SPLG 31	SPDR Portfolio S&P 500 ETF	Equity: U.S. - Large Cap	26.20%	0.02%	\$54.06B
<input type="checkbox"/> IBIT 32	iShares Bitcoin Trust ETF	Currency: Long BTC, Short USD	130.90%	0.25%	\$53.46B
<input type="checkbox"/> EFA 33	iShares MSCI EAFE ETF	Equity: Developed Markets Ex-North...	6.90%	0.32%	\$52.84B
<input type="checkbox"/> SCHX 34	Schwab U.S. Large-Cap ETF	Equity: U.S. - Large Cap	26.70%	0.03%	\$51.33B
<input type="checkbox"/> TLT 35	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	Fixed Income: U.S. - Government, Treasu...	-4.40%	0.15%	\$50.45B

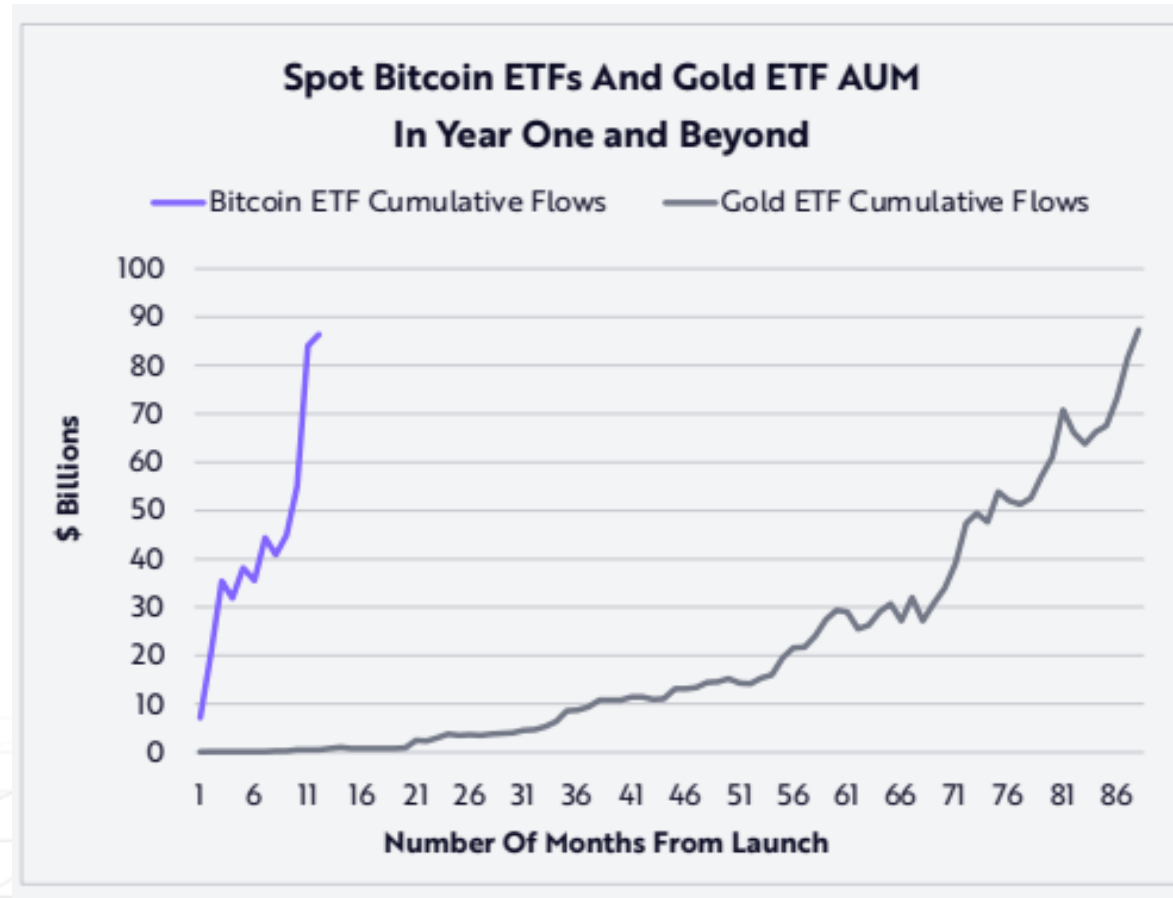
참고: 1/20 기준

자료: ETF.com

* 출처 : ETF로 투자하는 가상화폐 시장(2025.1, 삼성증권)

비트코인 현물 ETF vs. 금 현물 ETF

- 7년 vs. 1년으로 비트코인 ETF는 초기 금 ETF 성장 속도를 압도



* 출처 : ARK Invest Big Ideas 2025(2025.01)

미국 비트코인 현물 ETF vs. 한국 전체 ETF

- 900개 vs. 11개로 1% 남짓인데 반해, AUM은 비슷한 수준

구분	총 상품 수	순자산총액(AUM)
한국 전체 ETF	약 900개*	182조 8,211억원** (약 1,360억 USD)
미국 현물 비트코인 ETF	11개	1,210억 USD*** (약 168조 3,139억 원)

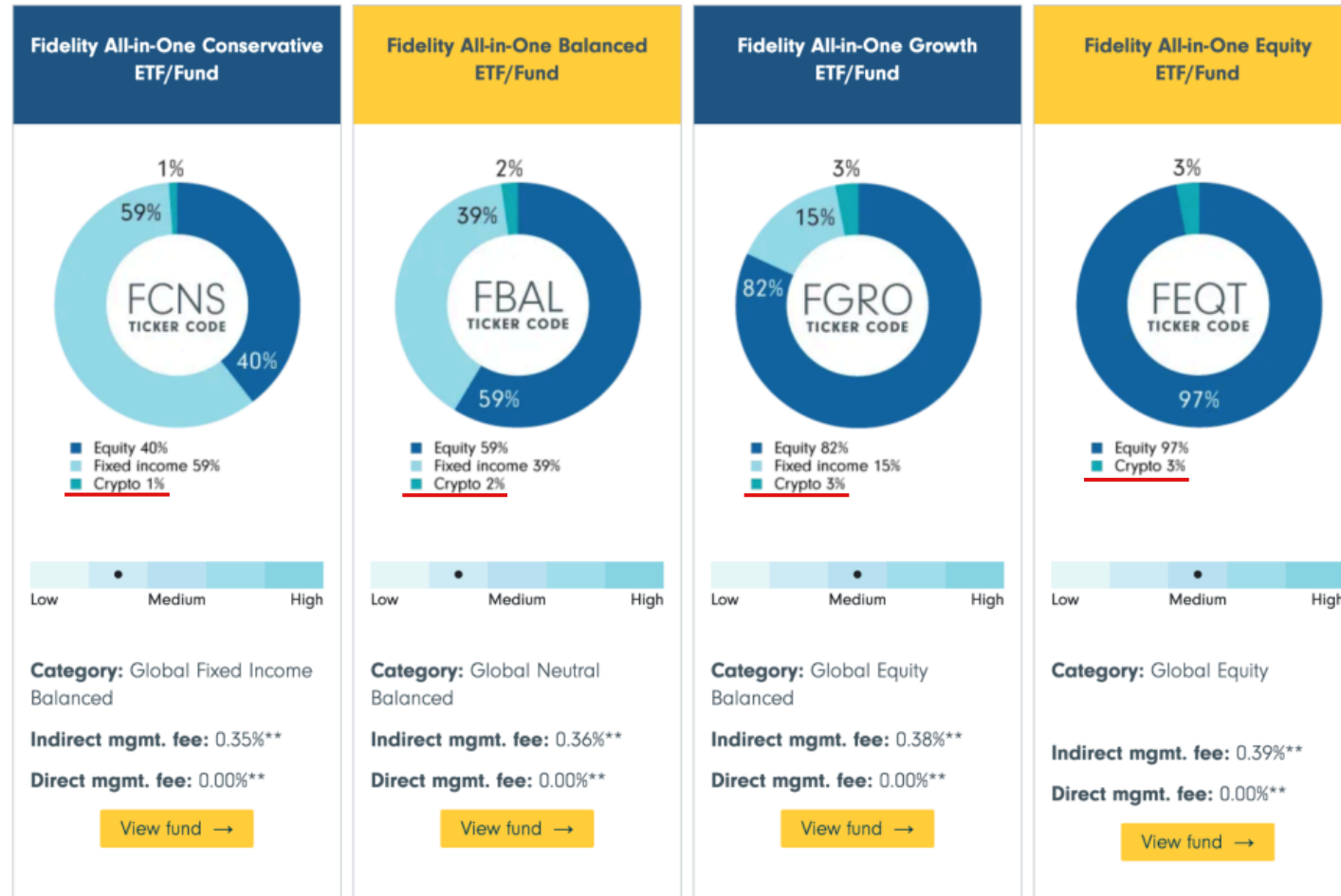
* 금투협회 자료(2025.01)

** 코스콤 자료(2025.01)

*** CoinMarketCap 자료(2025.01)

가상자산 현물 ETF 복합상품 출시 및 자산 편입 가속화

- 다양한 복합상품으로 확장



*출처: Fidelity All-in-One ETFs(2024.03)

미국은 어떻게 비트코인 ETF를 출시했나?

미국 비트코인 ETF 승인 타임라인

연도	주요 이벤트	내용
2013	최초 신청	• 윙클보스 형제, SEC에 첫 비트코인 현물 ETF 신청 (Winklevoss Bitcoin Trust)
2017	첫 거절	• SEC, 시장 조작 우려로 ETF 신청 거절
2018	대규모 거절	• SEC, 한 날에 9건의 비트코인 ETF 신청 모두 거절
2021.10	첫 승인 (선물형)	• ProShares 비트코인 선물 ETF(BITO) 승인 및 NYSE 상장
2022	Grayscale 소송	• SEC의 현물 ETF 거절에 대해 Grayscale이 소송 제기
2023.08	법원 판결	• 연방항소법원, SEC의 Grayscale 거절은 위법 판결
2024.01.10	현물 ETF 승인	• SEC, BlackRock·Fidelity·Grayscale 등 11개 현물 비트코인 ETF 승인
2024.01.11	ETF 거래 개시	• 현물 비트코인 ETF, NYSE·나스닥에서 공식 거래 시작
2024.05	사상 최고가	• 이더리움 현물 ETF 승인
2024 말	사상 최고가	• 비트코인, ETF 수요 증가로 \$100,000 돌파

승인 이후 하루만에 상장

항목	설명
① SEC의 '동시 승인' 구조	<ul style="list-style-type: none"> SEC는 11개 ETF의 Form 19b-4(규정 변경 신청)를 동시에 승인 Form S-1(등록신고서)의 최종 등록 효력 발효도 함께 허용
② 사전 준비 완료	<ul style="list-style-type: none"> 대부분의 운용사는 수개월 전부터 등록 서류를 반복 수정하며 사전 조율 완료 SEC와의 "비공식 논의" 및 "비공개 코멘트 대응"을 통해 거의 준비된 상태로 승인만 기다림
③ 거래소와 기술 연동 완료	<ul style="list-style-type: none"> NYSE, 나스닥, CBOE 등 거래소는 이미 기술 연동 테스트 및 내부 상장 코드 부여 완료
④ 시장 유동성 공급자(LP) 대기	<ul style="list-style-type: none"> BlackRock·Fidelity·ARK 등은 AP 및 LP들과 이미 연동 체계 구축 즉시 거래 개시 가능하도록 자산 이관·현물 BTC 준비도 완료
⑤ 정치적·상징적 의미 고려	<ul style="list-style-type: none"> SEC는 "거래 시작일을 늦출 이유가 없다"며 시장 혼란 방지와 투명성 확보를 위해 '다음 날 개시'

일반 ETF vs. 비트코인 ETF

구분	일반 ETF	비트코인 현물 ETF
거래 규정 변경 신청서(19b-4) 승인	<ul style="list-style-type: none"> • 약 45~240일 	<ul style="list-style-type: none"> • 동일
등록 효력(S-1) 승인	<ul style="list-style-type: none"> • 별도로 '효력 발생' 필요 	<ul style="list-style-type: none"> • 동시 처리됨 • (승인과 동시에 효력 발생)
상장 준비	<ul style="list-style-type: none"> • 순차 진행 	<ul style="list-style-type: none"> • 사전 완비
거래 개시까지 기간	<ul style="list-style-type: none"> • 통상 1~2주 	<ul style="list-style-type: none"> • 다음 날 (2024.01.11)

나스닥 상장 당일 금지 조치

금융위원회 보도참고자료 *파시 평화의민족! 새로운 국민의 나라*
 보도시점 배포 시 배포 2024. 1. 11.(목)

미 비트코인 현물 ETF 관련

국내 증권사가 해외상장된 비트코인 현물 ETF를 중개하는 것은 가상자산에 대한 기존의 정부입장 및 자본시장법에 위배될 소지가 있습니다.

* 「정부, 가상통화 관련 긴급 대책」(17.12.13)

다만, 「가상자산의 이용자 보호 등에 관한 법률」이 올해 7월 시행되는 등 가상자산에 대한 규율이 마련되고 있고, 미국 등 해외사례도 있는 만큼 추가 검토해나갈 예정입니다.

담당 부서 <총괄>	금융위원회 자산운용과	책임자	과 장	고영호 (02-2100-2660)
		담당자	사무관	남창우 (02-2100-2664)
<공동>	금융감독원 자본시장감독국	책임자	국 장	서재환 (02-3145-7580)
		담당자	팀 장	임잔디 (02-3145-7578)
	금융감독원 자산운용감독국	책임자	국 장	임권순 (02-3145-6700)
		담당자	팀 장	심여희 (02-3145-6724)

금융위원회 금융감독원 보도참고자료 *파시 평화의민족! 새로운 국민의 나라*
 보도시점 배포 시 배포 2024. 1. 14.(일)

비트코인 현물 ETF 발행 및 중개에 대한 입장

지난 보도참고자료('24.1.11.) 등에서 비트코인 현물 ETF의 발행이나 해외 비트코인 현물 ETF를 중개하는 것은 기존 정부입장과 자본시장법에 위배될 소지가 있음을 밝힌 바 있으며, 미국은 우리나라와 법체계 등이 달라 미국사례를 우리가 바로 적용하기는 쉽지 않은 측면이 있습니다.

이 문제는 금융시장의 안정성, 금융회사의 건전성 및 투자자 보호와 직결된 만큼 이를 면밀히 살펴보고 있습니다.

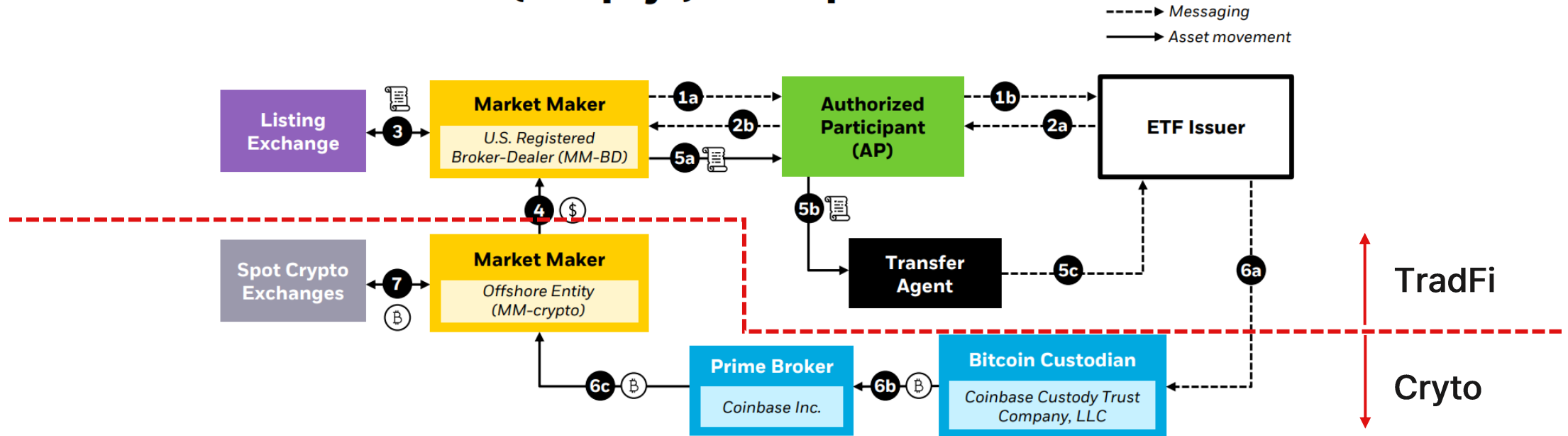
한편, 해외 비트코인 선물 ETF는 현행처럼 거래되며, 현재 이를 달리 규율할 계획이 없음을 알려드립니다. 향후 필요시 당국의 입장을 일관되고 신속하게 업계와 공유할 수 있도록 긴밀한 연택체계를 유지하겠습니다.

담당 부서 <총괄>	금융위원회 자산운용과	책임자	과 장	고영호 (02-2100-2660)
		담당자	사무관	남창우 (02-2100-2664)
<공동>	금융감독원 자산운용감독국	책임자	국 장	임권순 (02-3145-6700)
		담당자	팀 장	김보성 (02-3145-6717)
	금융감독원 자본시장감독국	책임자	국 장	서재환 (02-3145-7580)
		담당자	팀 장	임잔디 (02-3145-7578)

비트코인 ETF 운용구조

BlackRock® IBIT 상품 구조

Revised In-Kind (“Prepay”) Redemption Model



Redemption lifecycle

T:

- 1** Market Maker (MM-BD) places redemption order via Authorized Participant (AP) in response to ETF dislocation from NAV
- 2** ETF Issuer approves redemption order
- 3** MM-BD buys ETF shares via Listing Exchange

T+1:

- 4** MM-crypto delivers cash to MM-BD
- 5** MM-BD delivers ETF shares to Transfer Agent
- 6** ETF Issuer instructs Bitcoin Custodian to release bitcoin to MM-crypto via transfer through Prime Broker
- 7** MM-crypto may unwind bitcoin position

크립토 분야별 핵심 기능 및 사업자

역할	핵심 기능	업체명
수탁(Custody)	<ul style="list-style-type: none">실물 BTC 보관, 보안 책임	<ul style="list-style-type: none">Coinbase Custody, Fidelity Digital Assets, BitGo, Anchorage Digital, Gemini
프라임브로커(PB)	<ul style="list-style-type: none">ETF 발행·상환 거래 중개	<ul style="list-style-type: none">FalconX, Galaxy Digital, Hidden Road
유동성공급자(LP)	<ul style="list-style-type: none">OTC·CEX·ETF 유동성 공급	<ul style="list-style-type: none">Wintermute, Amber Group, GSR, Cumberland
지수산출(Index)	<ul style="list-style-type: none">ETF 기준가 계산 (e.g. IBIT 추종)	<ul style="list-style-type: none">CF Benchmarks, Kaiko
시장조성자(MM)	<ul style="list-style-type: none">거래소내 BTC 간 가격 괴리 해소	<ul style="list-style-type: none">Jane Street, Jump Trading, Flow Traders

그 외 필요한 분야

분야	핵심 기능	업체명
지갑 주소 분석/추적	• 의심 지갑 식별, 자금 추적	• Chainalysis, TRM Labs
지갑 생성/보안	• MPC지갑 생성, 셀프 커스터디	• Fireblocks, Blockdaemon
AML / KYT	• 실시간 자금세탁 모니터링	• TRM Labs, ComplyAdvantage
세무회계	• 법인 회계처리 및 세금 보고	• TaxBit, Ledgible, Lukka

정책제안

단계적 ETF 상품 출시

- 선물 ETF는 법적으로 필수는 아니지만, 현물 ETF로 가는 제도적 테스트 및 완충 단계 역할 가능
- 금융당국도 공식적으로 해외 선물 ETF 거래는 이미 허용

구분	선물 ETF	현물 ETF
기초자산	<ul style="list-style-type: none"> • CME 등 해외 선물시장(CFTC 규제) 	<ul style="list-style-type: none"> • 시장에서 거래되는 비트코인
시장감시 체계	<ul style="list-style-type: none"> • 미국 CFTC 규제 선물시장 활용 • 감시협약 체계 신뢰도 높음 	<ul style="list-style-type: none"> • 시장감시 체계 필요
가격 조작 우려	<ul style="list-style-type: none"> • CME 선물은 거래소 중심, 청산·투명성 우수 	<ul style="list-style-type: none"> • 가격 조작 가능성 방지 필요
자산 보관 리스크	<ul style="list-style-type: none"> • 실물 인도 및 현물관리 이슈 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • 실물 비트코인 보유
자본시장법 적용 범위	<ul style="list-style-type: none"> • 선물은 파생상품 • 간접 투자 구조 허용 	<ul style="list-style-type: none"> • 현물은 투자신탁 내 직접 편입 • 기초자산 허용 대상 아님
금융당국 입장	<ul style="list-style-type: none"> • 부분 허용(해외상품) 	<ul style="list-style-type: none"> • 원천 불허

그럼에도 불구하고 **현물 ETF**는 반드시 필요

비트코인 ETF 비교: 현물 vs 선물

	현물 비트코인 ETF	파생상품 기반(선물 등) 비트코인 ETF
기초자산	비트코인	비트코인 선물 계약 (CME...)
가격 추종	직접	간접
자산 수탁	비트코인 보관	비트코인 직접 보관 X
투자 간단성 (Simplicity)	높음: 직접 투자	낮음: 간접 투자
투명성	높음: 실제 비트코인 보유	낮음: 파생상품 의존
규제 프레임워크	규제 下	규제 下

* 출처 : 가상화폐 관련 ETF 모아보기(2025.1, 삼성증권)

BITO ETF의 가격 차이

(지수, 2024.01.01=100)



참고: 1/20 기준
자료: Bloomberg

**“비트코인 ETF는 더 이상 선택의 문제가 아닌,
글로벌 자본시장 경쟁에서 살아남기 위한 생존 조건”**

인피닛블록 대표이사 정구태

kevin@inbl.io