트레이드 렌즈
TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

CRYPTO INSIGHT / No.11

비트코인 · 현물 ETF · 환매와 시장 유동성

비트코인 7만 달러 붕괴

현물 ETF 자금 유출은 하락을 얼마나 증폭시키는가

순유출·환매 방식·호가·레버리지를 연결한 분석

7거래일
11/05~13 연속 순유출 [1]

19.074억 달러
같은 7거래일 순유출 [1]

85.3%
11/09~13 IBIT / 전체 순유출 [1]

ETF는 하락을 전달하는 통로다.
충격의 크기는 남은 매수 유동성이 결정한다.

자금 이동을 실제 매도와 구분하고, 같은 환매가 다른 가격 충격을 만드는 조건을 분석한다.

분석 기준일 2026.11.14

TRADELENS.KR

시장구조·유동성·가치 귀속 분석

01 / RESEARCH VIEW

매도 규모보다 매수 여력이 충격을 가른다

TradeLens 판단 | 순유출은 부담이다. 그러나 낙폭의 원인과 비중은 별도의 질문이다.

> **핵심 결론**
>
> 연속 환매는 ETF를 통한 비트코인 보유 수요를 줄이고, 매도 실행과 헤지를 통해 가격 부담을 전달한다. 다만 현물 인도·거래상대방의 보유·매수 유동성에 따라 같은 유출액도 다른 결과를 낳는다.

11월 5~13일 미국 현물 비트코인 ETF의 순유출은 7거래일 연속, 합계 19.074억 달러다. 하락을 증폭시킬 수 있는 수급 압력은 분명하지만, 이 금액을 전부 같은 시각 거래소에 쏟아진 시장가 매도로 볼 수는 없다. [1]

판단 단계	보고서가 답하는 내용
관측된 변화	미국 ETF 순설정·환매의 방향, 기간별 규모, 펀드별 집중도
전달 경로	장내 매도 → AP 환매 → 현금 매각 또는 현물 인도 → 헤지·매도
증폭 조건	호가 깊이 축소, 차익거래 자본 제약, 레버리지 청산의 중첩
현재 판단	유출 둔화만으로 안정 전환을 선언하기 어렵다. 유동성의 동반 회복이 필요하다.

'얼마나'에 대한 두 가지 답

실제로 측정할 수 있는 것은 순유출액과 회계상 자산 변화다. 가격 충격은 별도로 거래 경로·호가·시간대를 반영해 추정해야 한다. 본 보고서는 가정한 3,000 BTC 매도의 평균 체결손실을 비교하되, 이를 11월 시장 낙폭의 추정치로 사용하지 않는다.

ETF는 일반적 시장 명칭이다. 미국 상품 중 상품신탁 형태의 ETP를 포함하며, 모든 상품에 동일한 규제·투자자 보호 구조가 적용된다는 의미는 아니다. [12]

02 / EVENT CLOCK

7만 달러 이탈과 미국장 수급의 시계

11월 13일 사건 순서 | 가격 스냅숏·경제지표 발표·펀드 일별 집계를 분리한다.

블룸버그의 당시 보도에서 비트코인은 싱가포르 13:05에 약 68,500달러였다. 이 시점은 한국 시간 14:05다. 기사 작성 시점까지의 저가 68,297달러를 최종 일중 저가나 종가로 간주하지 않는다. [2]

한국 시간(KST)	관측 또는 일정	해석
11/13 14:05	BTC 약 68,500달러	싱가포르 13:05의 보도 스냅숏 [2]
11/13 22:30	미국 10월 PPI 발표	미국 동부 08:30; 가격 이탈보다 뒤 [3]
11/13 23:30	미국 주식시장 정규장 개장	11월 동부 표준시 09:30 환산
11/14 06:00	미국 11/13 정규장 마감	이후의 일별 수급 집계와 실행시각은 다름

선행 사건과 사후 집계를 혼동하면 원인이 뒤집힌다

따라서 당일 발표된 PPI 수치가 아시아 시간대의 첫 7만 달러 이탈을 직접 유발했다고 소급할 수 없다. 물가·금리 기대는 발표 전에도 가격에 반영될 수 있고, 이전 거래일의 환매·헤지와 다른 시장의 매도도 함께 작동한다. [2] [3]

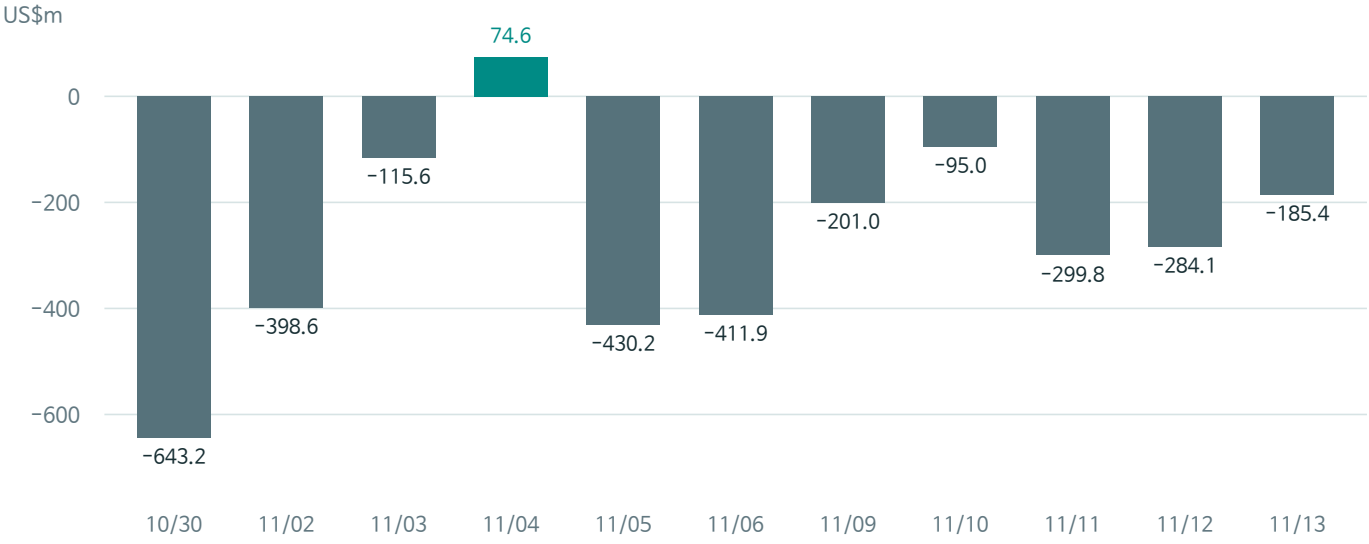
> **분석적 의미**
>
> 미국 ETF 정규장 밖의 하락은 ETF가 무관하다는 증거도, 당일 순유출이 원인이라는 증거도 아니다. 주문·헤지·결제와 일별 집계를 같은 시계로 맞춰야 인과관계를 평가할 수 있다.

시간 환산: 싱가포르 UTC+8, 한국 UTC+9, 11월 미국 동부 표준시 UTC−5. 실제 BTC 시장은 24시간 거래되며, ETF의 장외·연장 거래나 사전 헤지는 별도 경로다.

03 / FLOW TAPE

순유출은 계속됐지만 속도는 둔화됐다

미국 현물 BTC ETF 12개 | 일별 순유입·순유출, 백만 달러



출처: Farside Investors. 미국 거래일 기준, (+) 순유입·(−) 순유출. 2026.11.13까지 공표된 일별 합계를 사용했다. 집계·반올림 값은 추후 정정될 수 있다. [1]

기간	순유출 규모	해석
10/30~11/13 · 11거래일	2,990.2백만 달러	긴 관측창의 누적 순액
11/05~11/13 · 7거래일	1,907.4백만 달러	매 거래일 순유출
11/02~11/06 · 5거래일	1,281.7백만 달러	직전 주
11/09~11/13 · 5거래일	1,065.3백만 달러	전주보다 유출 규모 16.9% 감소

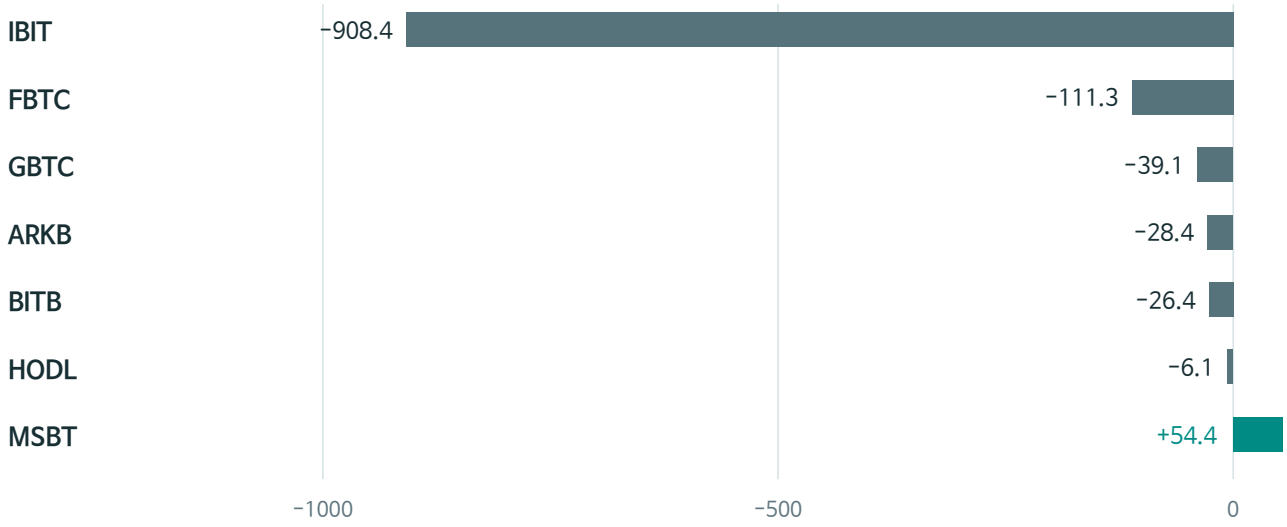
최근 주간 유출은 전주보다 작아졌지만, 순유입으로 전환된 것은 아니다. 기준 기간을 바꾸면 '유출 가속'과 '둔화'의 결론도 달라진다. 11월 4일의 일시 순유입만으로 추세 회복을 판단하기 어려웠던 이유다.

기간별 수치는 서로 겹친다. 위 네 금액을 합산하지 않는다. 계산: 1 − 1,065.3 / 1,281.7 = 16.9%.

04 / FUND COMPOSITION

전체 유출과 모든 펀드의 이탈은 다르다

11월 9~13일 | IBIT의 비중과 다른 상품의 흐름을 함께 본다.



출처: Farside 일별 값의 펀드별 합계. 표시하지 않은 5개 펀드의 주간 순액은 0이다. 단위: 백만 달러. [1]

구분	주간 순액	의미
IBIT	-908.4	시장 전체 순유출 1,065.3의 85.3%에 해당
순유출 펀드 합계	-1,119.7	각 펀드의 주간 순액 중 음수만 합산
MSBT	+54.4	다른 상품의 유입이 전체 유출을 일부 상쇄

85.3%는 '전체 순유출'에 대한 IBIT의 기여 비율이지, 기관투자자 이탈 비율이나 시장 매도 점유율이 아니다. 투자자 유형과 거래 목적을 모르는 상태에서는 특정 운용사의 유출을 투자자의 일방적 전망 변화로 단정할 수 없다. [11]

TradeLens 판단

이번 수급 압력은 광범위하되 균등하지 않다. 시장 전체 추세와 큰 펀드의 환매 조건을 함께 봐야 하며, 한 상품의 유입은 전체 수요 회복을 대체하지 않는다.

05 / REDEMPTION CHANNEL

ETF 주식 매도는 곧 BTC 매도가 아니다

투자자·지정참가회사(AP)·펀드·비트코인 시장의 거래를 구분한다.

거래 단계	자산·현금의 이동	즉시 알 수 없는 것
장내 거래	기존 ETF 주식을 다른 투자자가 매수	펀드 보유 BTC가 줄었는지
AP의 환매	AP가 주식을 모아 펀드에 반환·소각	현금과 현물 중 어느 방식인지
현금 환매	펀드 측 BTC 처분으로 현금을 마련	거래소 시장가·장외·선행 헤지의 비중
현물 환매	BTC가 AP 또는 지정 상대방에게 이동	받은 BTC를 즉시 팔았는지·보유했는지

장내에서 매도자와 매수자가 만나는 것만으로 ETF 발행주식 수가 줄지는 않는다. 할인과 차익거래 유인이 커지면 AP가 주식을 매수해 환매할 수 있다. AP와 시장조성자의 역할은 겹칠 수 있지만 동일한 개념은 아니다. [6]

2025년 7월 이후의 제도를 반영해야 한다

SEC는 2025년 7월 29일 가상자산 ETP의 현물 설정·환매를 허용했다. 따라서 모든 환매를 펀드의 현금 조달용 BTC 매각으로 취급하는 설명은 맞지 않는다. 실제 이용 방식은 상품 문서와 거래 내역으로 판단해야 한다. [4] [5]

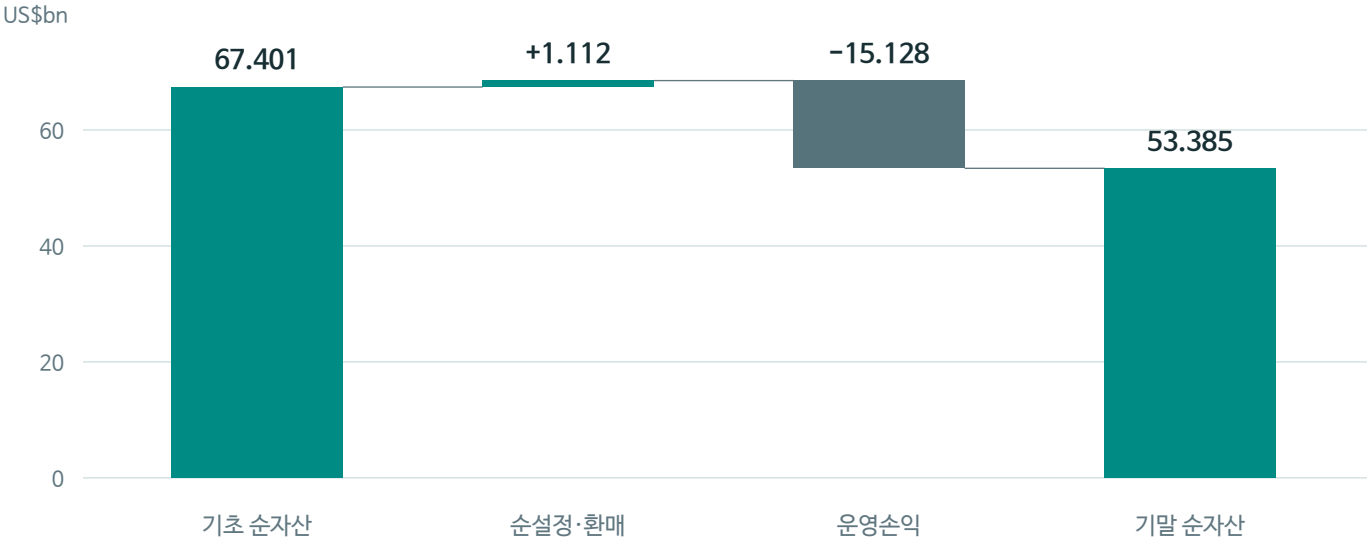
현금 환매	→	BTC 처분·현금 마련	→	AP에 현금 지급
현물 환매	→	BTC를 AP에 인도	→	보유·헤지·후속 매각

> **현물 환매도 무충격은 아니다**
>
> 현물 인도는 소유자를 바꾼다. 수령자가 매각·헤지를 실행하거나 펀드 환매를 예상해 먼저 포지션을 줄이면 가격 압력이 생긴다. 달라지는 것은 영향의 존재 여부보다 실행 주체·시점·장소다.

06 / AUM BRIDGE

자산이 줄어도 자금은 들어올 수 있다

IBIT 2026년 1분기 | 11월 수급이 아닌, 회계상 차이를 보여주는 실제 사례



출처: IBIT Form 10-Q, 2026.3.31 종료 분기, 인쇄 3쪽. 단위: 십억 달러. 운영손익에는 평가·실현손익과 비용이 포함된다. [5]

항목	공시값에 따른 계산
순자산 감소	140.164억 달러 · 기초 대비 20.8% 감소
설정·환매 순증가	11.120억 달러 유입
발행주식 수	13억5,868만 주 → 13억8,248만 주 · 순증 2,380만 주

이 사례에서는 가격 평가와 비용 등을 포함한 운영손실이 설정·환매 순유입보다 컸다. 순자산의 감소를 전부 환매로 읽으면, 실제로는 유입인 수급 방향까지 반대로 판단하게 된다.

> **구분해야 할 세 지표**
>
> 순자산(AUM)은 평가금액, 주식 수는 펀드 지분의 수량, 순설정·환매액은 자본거래다. 가격이 크게 움직이는 시기에는 세 지표를 분리해 대조해야 한다.

07 / CASH VERSUS IN-KIND

순유입과 현금 유출이 동시에 나타난다

같은 IBIT 1분기 | 현금 거래와 BTC 현물 이전의 연결

설정·환매 방식	설정	환매	순액
현금	1.688	5.006	-3.318
BTC 현물	6.071	1.641	+4.430
합계	7.759	6.647	+1.112

단위: 십억 달러. 환매 열은 차감 전 양의 크기, 순액은 설정-환매. 소수 셋째 자리 반올림으로 합계에 미세한 차이가 있을 수 있다. 원자료는 달러 단위로 계산했다. [5]

보고된 순유출액만으로 실행 방식을 복원할 수 없다

현금 설정·환매에서는 33.179억 달러가 순유출됐지만, 현물 자본거래는 44.300억 달러 순유입이었다. 둘을 합친 전체 자본거래는 11.120억 달러 순유입이다. 따라서 현금흐름표의 자금 유출과 ETF 전체 순환매는 같은 숫자가 아니다. [5]

펀드가 BTC를 팔았다는 사실만으로 시장 전체의 순매도 크기를 확정할 수도 없다. 상대방의 매수·보유, 다른 설정 주문, 장외 거래와 사전 헤지를 함께 봐야 한다. 현물 환매 비중이 높아도 수령자의 후속 매각은 발생할 수 있다.

이 사례를 사용하는 범위

1분기의 현금·현물 혼합 구조는 전달 경로의 존재를 보여준다. 이 비율을 11월의 일별 순유출에 곱해 실제 BTC 매도량을 추정하지 않는다.

자료 범위: IBIT 10-Q 인쇄 3·5쪽의 자본거래·현금흐름 및 비현금 공시. 동일 펀드·동일 분기의 값만 결합했다. [5]

08 / EXECUTION SENSITIVITY

같은 환매액도 시장 매도량은 달라진다

설명용 가정 | 보고된 순유출액이 아니라 '환매 총액'을 출발점으로 삼는다.

계산식

추가 시장 매도량 $Q = F \times [c + (1 - c) \times s] \times (1 - n) / P$

F는 환매 총액, c는 현금 환매 비중, s는 현물 수령분의 매각 비중, n은 거래상대방의 보유·내부 매칭으로 추가 공개시장 매도가 발생하지 않는 비중, P는 BTC 기준가격이다. 현금 환매분은 BTC 처분이 필요하다고 단순화했다.

공통 가정	값
환매 총액 F / BTC 가격 P	5억 달러 / 69,000달러
현금 비중 c / 현물 수령분 매각 s	60% / 50%
보유·매칭 전 처분 수요	5억 × (0.6 + 0.4 × 0.5) = 4억 달러

보유·매칭 비중 n	추가 시장 매도 금액	BTC 환산
0%	4억 달러	5,797.1 BTC
50%	2억 달러	2,898.6 BTC
75%	1억 달러	1,449.3 BTC

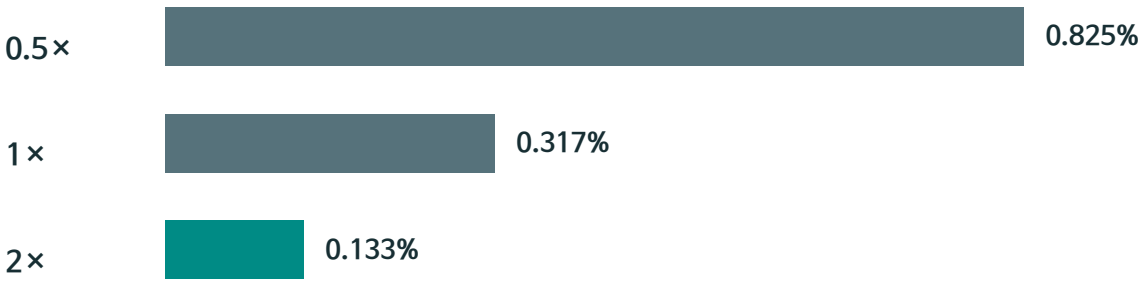
같은 5억 달러 환매에서도 이 가정 범위의 추가 시장 매도는 1억~4억 달러로 달라진다. 이것은 실제 11월 추정 범위가 아니다. 환매 방식과 유동성 공급자의 수용 능력이 필요하다는 것을 보이는 조건부 계산이다.

모형은 가격 고정·동일 기간 집행을 가정한다. 다른 설정 주문, 선행 헤지, 대차, 시간 분산, 거래소 간 이동은 제외했다. 순유출 집계 [1]를 F에 그대로 대입하면 총액·순액의 범위가 달라진다. 구조 근거 [4] [6].

09 / ORDER-BOOK STRESS

거래량보다 '남은 호가'가 중요하다

설명용 가정 | 3,000 BTC를 한 번에 매도하는 정적 호가 모형



평균 체결손실 · 기준가 대비

기준 매수 호가(달러)	69,000	68,862	68,655	68,310	67,620
기준 수량(BTC)	500	1,000	1,500	2,000	3,000

호가 수량 배수	평균 체결가	평균 체결손실	마지막 체결가
0.5배 · 얕은 호가	68,430.75	0.825%	67,620
1배 · 기준	68,781.50	0.317%	68,655
2배 · 깊은 호가	68,908.00	0.133%	68,862

같은 주문이라도 호가가 절반인 경우의 평균 체결손실은 두 배인 경우의 약 6.2배다. '유출액이 시가총액의 몇 %'인지만으로 가격 충격을 계산할 수 없는 이유다. 중요한 것은 해당 시점·가격대에 실제로 매수할 수 있는 자금이다. [7]

69,000달러를 기준으로 손실률=(기준가−수량가중 평균체결가)/기준가. 수량만 0.5·1·2배로 변경한다. 호가 취소·보충·거래소 간 차익거래·후속 반등은 제외했다. 마지막 체결가는 전체 시장 종가가 아니다.

10 / BASIS AND OWNERSHIP

ETF 유출은 모두 방향성 매도인가

베이시스 거래의 청산과 장기 보유자의 이탈을 분리한다.

BIS 연구는 현물 매수·선물 매도를 결합한 캐리 거래와, 그 차익거래 자본이 제약되는 구조를 분석한다. ETF를 현물 노출의 수단으로 쓰는 투자자라면 ETF 매도와 선물 숏 청산이 동시에 일어날 수 있다. 이는 연구의 현물·선물 구조를 ETF에 적용한 설명이다. [9]

설명용 포지션	보유 단계	청산 단계
현물 ETF +1억 달러	BTC 상승에 노출	ETF 매도 또는 환매
선물 −1억 달러	가격 위험을 반대 방향으로 상쇄	선물 매수로 숏 종료
전체 포지션	초기 방향성 노출을 대체로 상쇄	양쪽 거래가 다른 시장에 전달

같은 순유출, 다른 투자자의 목적

캐리 거래의 수익은 선물 프리미엄에서 금융·보수·거래비용 등을 뺀 뒤 남는다. 스프레드 축소나 담보 부담으로 거래가 종료되면 ETF 수급은 음수여도 투자자의 BTC 가격 전망이 새로 약세로 바뀌었다고 단정할 수 없다.

반대로 헤지된 거래라고 현물 매도 압력이 사라지는 것도 아니다. 매도와 숏 청산이 다른 시간·거래소에서 실행되면 일시적인 불균형이 생긴다. '베이시스 청산'은 영향 부정이 아니라 원인과 경로의 구분이다.

> **13F의 한계**
>
> 13F는 분기 말 보유자료로 일반적으로 분기 종료 후 45일 이내 제출되며, 숏 포지션은 보고하지 않는다. 일별 ETF 흐름에서 기관·개인 비중이나 헤지 목적을 복원하는 자료가 아니다. [11]

11 / LEVERAGE FEEDBACK

최초 매도보다 강제 축소가 더 커질 때

증폭 경로 | 가격 하락 → 담보 여유 감소 → 청산 → 유동성 축소

ETF 환매가 현물에 부담을 주는 시점에 파생상품의 증거금 여유가 줄어들면, 원래 팔 의도가 없던 포지션도 강제로 축소될 수 있다. 레버리지가 손익과 위험을 확대한다는 원리는 CFTC 안내에도 명시돼 있다. [10]

1 BTC 선형 롱 · 설명용 가정	값
진입가격 / 명목금액	70,000달러 / 70,000달러
격리 초기증거금 / 초기 레버리지	7,000달러 / 10배
유지증거금 가정	현재 포지션 가치의 5%
유지증거금 경계	7,000 + (P − 70,000) = 0.05P
계산상 경계가격 / 하락률	66,315.79달러 / −5.263%

실제 거래소의 청산가가 아니다. 수수료·펀딩·증거금 추가·교차담보·구간별 유지율을 제외했으며 5% 유지율은 임의 가정이다.

중복 합산하면 증폭 규모를 과장한다

파생상품 청산액은 강제로 닫힌 계약의 명목금액이다. 현금결제·포지션 상계·헤지 조정이 섞일 수 있어 전부 BTC 현물 매도액으로 바꿀 수 없다. ETF 환매와 동일한 위험 축소가 두 통계에 걸쳐 나타날 수도 있다.

> **TradeLens 판단**
>
> 증폭 여부는 청산 숫자 하나보다 미결제약정·펀딩·스프레드·호가의 동반 변화를 보아야 한다. ETF 순유출액과 청산 명목액을 더해 '총 매도액'을 만들지 않는다.

12 / VALUE CAPTURE

변동성이 커져도 모두 돈을 벌지는 않는다

운용사·중개자·거래소·보유자의 수익과 부담을 나눈다.

주체	수익 경로	충격 시 제약
ETF 운용사	자산 규모에 연동한 보수	가격 하락과 환매가 보수 기반을 축소
AP·시장조성자	차익거래·호가 스프레드	재고 손실, 자금·담보·결제 부담
거래·수탁 인프라	거래량·서비스에 따른 수입	거래량 증가와 함께 운영·신용 위험 확대
보유자·환매자	가격 노출·헤지의 성과	체결비용, 가격 하락, 헤지 불일치

IBIT의 공표 연간 보수율은 0.25%다. 가격 하락 또는 환매로 평균 보수 대상 자산이 100억 달러 줄어든 상태가 1년 지속된다고 가정하면, 단순 연환산 총보수는 2,500만 달러 줄어든다. 비용·보수 면제 등을 제외한 산술 예시이며 운용사 순이익 전망은 아니다. [12]

가격 차이가 커져도 차익거래 자금은 무한하지 않다

AP가 할인된 ETF를 사서 환매할 유인은 있어도, BTC 가격 위험을 헤지하고 결제까지 자금을 묶어야 한다. 자본 제약이 심해지면 스프레드가 넓어져도 거래를 충분히 늘리지 못할 수 있다. 이는 구조적인 중개 여력의 문제다. [6] [9]

반대로 ETF의 설정·환매 기능은 새로운 매수 자금의 진입 통로이기도 하다. 기존 연구에서는 ETF 도입 뒤 미국 시간대 거래 집중이 관측됐다. 정상기 유동성 개선과 스트레스기 특정 시간대 압력은 함께 존재할 수 있다. [8]

> **경제적 귀속**
>
> 수급 통로가 커졌다는 사실과 충격 흡수 자본이 커졌다는 사실은 다르다. 보수 수입·스프레드 수입보다 그 뒤의 자금 조달·재고·운영 비용까지 평가해야 한다.

13 / KOREAN TRANSMISSION

원화 가격에는 환율과 프리미엄이 더해진다

설명용 환산 | 미국 ETF 자금 흐름을 국내 거래소 가격과 직접 동일시하지 않는다.

원화 표시 가격의 연결식

원화 수익률 = (1 + 달러 BTC 수익률) × (1 + 원/달러 변동률) × (1 + 기말 프리미엄) / (1 + 기초 프리미엄) − 1

같은 BTC 달러 가격 −5%	환율	국내 프리미엄	원화 가격 변화
환율·프리미엄 고정	0%	불변	−5.00%
원화 약세가 일부 상쇄	+3%	불변	−2.15%
프리미엄 축소가 추가 부담	+3%	5% → 2%	−4.95%

전부 설명용 가정이며 현재 환율·국내 프리미엄의 추정치가 아니다. 프리미엄은 동일 시각의 달러 가격과 원/달러 환율로 환산한 원화 기준가격 대비 비율이다.

글로벌 BTC 가격이 하락해도 원화 약세는 국내 표시 가격의 하락을 일부 완충할 수 있다. 반대로 국내 프리미엄까지 축소되면 그 효과가 줄어든다. 이를 미국 ETF 매도량의 변화로 해석해서는 안 된다.

국내에서 확인할 데이터의 순서

같은 시각의 BTC 달러 가격과 환율을 먼저 맞추고, 국내 프리미엄·호가 스프레드·입출금 상태를 따로 본다. 미국 ETF 수급은 글로벌 수요의 한 축이며 국내 유동성·원화 자금 수요를 모두 대표하지 않는다.

환산식은 가격 정의에 따른 항등식이다. 수수료·세금·실행 시차·자본 이동 제한을 제외했으며 실현 가능한 차익거래 수익을 제시하는 계산이 아니다.

14 / OUTLOOK AND TESTS

유출 완화만으로 반등을 선언하지 않는다

조건부 기본 경로 | 환매 부담이 남는 가운데, 유동성이 반등의 지속성을 가른다.

경로	관측 조건	분석적 판단
기본: 변동성 지속	순유출 지속; 매수 유동성의 추가 악화는 없음	반등이 있어도 수급 충격에 민감
개선: 수요·중개 회복	누적 흐름 안정 + 보유수량 안정 + 스프레드·호가 정상화	ETF 통로의 흡수 기능 회복
악화: 환매·청산 중첩	연속 환매 + 매수 호가 축소 + 담보·자금 제약	같은 유출에도 체결 충격 확대

아래 경로는 조건부 전망이다. 11월의 호가 깊이·베이시스를 실제 측정해 회복이나 악화를 판정한 결과는 아니다.

다음 데이터가 현재 판단을 바꾼다

① 1일보다 5·20거래일 누적 흐름과 펀드별 기여를 본다. ② 발행주식 수와 BTC 보유수량을 AUM과 대조한다. ③ 환매 방식·결제와 가능한 실행 정보를 분리한다. ④ 호가 깊이·스프레드·미결제약정·베이시스를 함께 본다. [1] [5] [7] [9]

순유출이 이어져도 매수 호가가 견조하고 체결 충격이 줄면 '환매가 하락을 계속 증폭한다'는 판단은 약해진다. 반대로 유출이 둔화했는데도 호가와 중개 여력이 더 악화되면, 자금 흐름의 개선만으로 안전해졌다고 평가할 수 없다.

> **최종 답변**
>
> 관측된 순유출은 10월 30일~11월 13일 29.902억 달러다. 그러나 이 금액은 시장가 매도액이나 낙폭 기여율이 아니다. ETF는 조건부 증폭 통로이며, 증폭의 크기는 실행 구조·남은 매수 유동성·레버리지에 달렸다.

본 보고서는 가격 목표·매매 시점·임의의 시나리오 확률을 제시하지 않는다. 일별 수급과 가격만으로 ETF가 없었을 경우의 가격을 식별할 수 없으므로 실제 하락의 인과적 기여율은 산출하지 않는다.

15 / SOURCE REGISTER

수급과 환매 구조의 원문

청록색 본문 번호·자료명·'원문 열기'는 해당 원문에 직접 연결된다.

01. Farside Investors | Bitcoin ETF Flow (US$m)

원문 열기

2026.11.13 · 일별 수급 집계 · 미국 현물 BTC ETF 12개 · 10.30~11.13

02. Bloomberg / Moneyweb | Bitcoin slides below $70 000 as inflation concerns hurt crypto

원문 열기

2026.11.13 · 시장 보도 · 싱가포르 13:05 가격 스냅숏 · 종가 아님

03. U.S. Bureau of Labor Statistics | Producer Price Indexes — October 2026

원문 열기

2026.11.13 · 정부 통계 · 발표 시각 08:30 ET · 사건 순서 대조

04. U.S. SEC | SEC Permits In-Kind Creations and Redemptions for Crypto ETPs

원문 열기

2025.07.29 · 규제기관 발표 · 현물 설정·환매 허용 · 승인 범위

05. iShares Bitcoin Trust ETF / SEC | Form 10-Q — Quarter ended March 31, 2026

원문 열기

2026.03.31 · 분기 공시 · 인쇄 1~5쪽·주석 2~4 · 역사적 사례

06. Investment Company Institute | ETF Basics and Structure: FAQs

원문 열기

2026.11.14 · 협회 설명 · 장내거래·설정·환매 구조 · 열람 기준일

수급은 현재 거래일 집계, 가격은 특정 시각의 보도, IBIT 공시는 1분기 역사적 사례다. 서로 다른 기간의 자료를 같은 시점의 수급으로 합산하지 않는다. [1] [2] [5]

16 / SOURCE REGISTER

유동성·레버리지·공시의 원문

청록색 본문 번호·자료명·'원문 열기'는 해당 원문에 직접 연결된다.

07. Kaiko | Moving Markets: Liquidity and Large Sell Orders

원문 열기

2024.08.29 · 원천 데이터 연구 · 호가 깊이·슬리피지 · 방법론 참고

08. Kaiko | BTC ETFs' Impact on Spot Market Structure

원문 열기

2024.06.27 · 원천 데이터 연구 · 미국 시간대 거래 집중 · 역사적 관측

09. BIS Working Papers No.1087 | Crypto carry

원문 열기

2023.04 / 2025.10 · 학술 연구·개정 · 현물·선물 베이시스와 차익거래 자본

10. U.S. CFTC | Understand the Risks of Virtual Currency Trading

원문 열기

2026.11.14 · 위험 안내 · 레버리지·변동성과 계약 구조 · 열람 기준일

11. U.S. SEC | Frequently Asked Questions About Form 13F

원문 열기

2026.03.06 · 공시 안내 · 제출 시차·숏 포지션 제외 · Q41 등

12. BlackRock / iShares | iShares Bitcoin Trust ETF (IBIT)

원문 열기

2026.11.14 · 운용사 상품자료 · 연 0.25% 보수·상품 성격 · 열람 기준일

시장구조 연구는 메커니즘의 근거다. 과거의 유동성 관측을 2026년 11월 호가 깊이로 대체하지 않으며, 모형의 수치와 실제 관측치는 구분한다. [7] [8] [9]

17 / METHODOLOGY & USE

작성 기준·면책고지·이용 안내

확인된 사실, 기관·회사 자료, TradeLens 분석과 설명용 가정을 구분한다.

항목	적용 기준
기준 시점·범위	2026.11.14 · 미국 현물 BTC ETF 수급은 11.13 미국 거래일까지.
사실 자료	Farside 12개 펀드; Bloomberg 당시 가격; IBIT 1분기는 역사적 사례.
계산 기준	수급: 백만 달러; IBIT: 원문 달러를 십억 달러로 환산. 반올림 차이 허용.
설명용 모형	9~10쪽 매도·호가, 11~12쪽 포지션, 13~14쪽 보수·환율은 가정 계산.
제공 범위	시장구조·수급·경제적 귀속. 목표가격·매매시점·개인별 자문은 제외.

면책고지

본 보고서는 산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다. 투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다. 다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.