



미국 중간선거와 비트코인

비트코인 가격, 중간선거까지 완만한 회복에 무게
매크로는 2006년, 크립토 수급은 2018년과 유사

Author: Ricky Sohn

Email: bluelakehq@gmail.com

Relevant Links: www.lightwoodcap.com, www.bluelake.kr

Summary | 핵심 요약

- 본 리포트는 과거 미국 중간선거 사례의 주요 매크로 및 크립토 시장 환경을 분석하고, 이를 **2026년 현재에 적용해 8월 말부터 중간선거까지의 비트코인 가격 흐름을 전망하고자 함.**
- 과거 비트코인은 8월 말~중간선거 기간 **2014년 -30.8%, 2018년 -8.2%, 2022년 -7.5%**를 기록. 2014년에는 Mt. Gox¹ 이후 시장 신뢰 훼손이 이어졌고, 2022년에는 공격적인 긴축에 선거 당일 FTX Shock²가 겹쳤음. 2018년에는 대형 크립토 Credit Event 없이 Fed의 금리 인상·QT와 2017년 ICO³ 버블 이후의 Deleveraging 과정에서 약 8% 하락.
- **비트코인 이전 중간선거 중에서는 2006년의 거시환경이 현재와 비교 가능.** 당시 Fed는 17회 연속 금리 인상 이후 기준금리를 5.25%에서 동결했고, Nasdaq은 8월 31일부터 중간선거일까지 **8.8%** 상승. 금리 수준은 높았지만 추가 긴축 가능성이 낮아지면서 위험자산에 우호적인 환경이 형성.
- **2026년 미국 경제는 물가 부담이 완화되는 가운데 민간수요와 설비투자가 견조.** Fed는 기준금리를 3.50~3.75%에서 동결했고, 7월 근원 CPI는 2.5%까지 낮아졌으며 2분기 민간 최종수요는 3.9% 증가. AI 데이터센터와 반도체를 중심으로 한 기업 설비투자도 성장 둔화를 완충하고 있음. 반면 10년 실질금리는 2.41%로 여전히 높고, 7월 비농업고용은 2.3만 명 감소.
- **크립토 내부 수급은 아직 뚜렷한 회복 신호가 없음.** 미국 비트코인 현물 ETF에는 누적 약 \$51.9bn이 유입되며 기관 수요 기반은 크게 넓어졌지만, 8월 10~14일에는 약 \$385m 순유출. 스테이블코인 공급도 최근 한 달간 0.6% 감소했고 BTC 현물 거래량은 2019년 이후 최저 수준까지 하락. 매도 압력은 완화되고 있으나 신규 자금 유입은 아직 가격 상승을 주도할 정도로 강하지 않음.
- **Bluelake는 2026년 중간선거 시점 비트코인 가격을 Base Case \$66K~\$70K 수준, Bull Case \$70K~\$78K, Bear Case \$58K~\$66K로 예상.** 과거 세 차례 모두 8월 말 이후 BTC가 하락했지만, 현재는 Fed의 긴축 강도가 낮아졌고 크립토 내부에서도 2014년이나 2022년과 같은 신용·인프라 충격이 확인되지 않음. 중간선거까지 하방 위험은 과거 구조적 약세 국면보다 제한적일 가능성이 높다고 판단.

¹ Mt. Gox: 당시 세계 최대 비트코인 거래소 중 하나로, 2014년 대규모 BTC 유실과 함께 파산하며 시장 신뢰를 크게 훼손.

² FTX Shock: 2022년 11월 FTX의 유동성 위기와 파산으로 발생한 크립토 시장 전반의 급격한 신용·유동성 충격.

³ Initial Coin Offering



I. 비트코인이 존재했던 세 번의 중간선거

8월 31일부터 중간선거일까지 BTC는 2014년 -30.8%, 2018년 -8.2%, 2022년 -7.5%를 기록했습니다. 세 차례 모두 하락했지만, 가격을 압박한 배경은 달랐습니다.

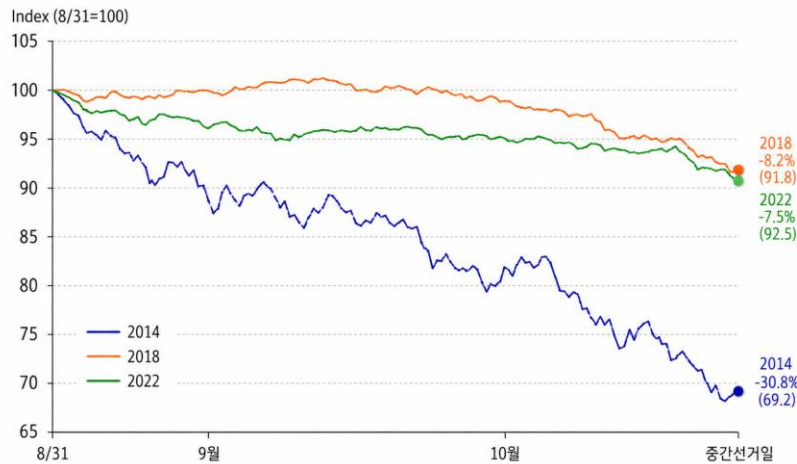
연도	기간	BTC 수익률	당시 시장환경
2014	8/31 → 11/4	-30.8%	Mt. Gox 이후 신뢰 훼손
2018	8/31 → 11/6	-8.2%	Fed 금리 인상·QT, Crypto Winter
2022	8/31 → 11/8	-7.5%	인플레이션·공격적 긴축, FTX Shock

- **2014 년은 크립토 시장 내부 충격의 영향이 가장 컸습니다.** Fed 가 QE 를 종료하는 과정에 있었지만 기준금리는 0~0.25%에 머물렀고, 현재처럼 높은 실질금리가 위험자산을 압박하던 시기는 아니었습니다. 다만, **Mt. Gox 거래소가 파산하면서 거래소와 커스터디 인프라에 대한 신뢰가 훼손**됐습니다. -30.8%라는 낙폭을 현재의 거시환경과 직접 비교하기 어려운 이유입니다.
- **2018 년은 별도의 대형 Credit Event 없이 BTC 가 약 8% 하락했습니다.** 미국 실물경제와 고용은 견조했지만 Fed 는 금리 인상과 QT 를 동시에 진행했고, 크립토에서는 2017 년 ICO·크립토 버블 붕괴 이후 장기 조정이 이어지고 있었습니다. 같은 기간 Nasdaq 은 9.0% 하락한 반면 금은 2.0% 상승했습니다. 비트코인만의 약세라기보다 긴축적인 금융여건과 위험자산 선호 약화가 위험자산 전반에 반영됐던 시기입니다.
- **2022 년에는 매크로와 크립토 충격이 겹쳤습니다.** Fed 가 75bp 금리 인상을 반복했고 인플레이션은 8%를 웃돌았습니다. Terra-Luna 이후 신용경색이 이미 시장을 약화시킨 가운데 중간선거 당일인 11 월 8 일 FTX 유동성 위기가 본격화됐고, BTC 는 하루에 약 10% 급락했습니다. 선거 당일의 특수 이벤트가 전체 구간 수익률을 크게 끌어내렸습니다.

세 사례의 단순 평균은 -15.5%지만 2026년 기대수익률로 사용하기에는 무리가 있습니다. 표본이 세 차례 뿐이고, 2014년과 2022년에는 시장 구조를 흔든 개별 사건이 포함돼 있습니다. 다만, **대형 크립토 신용이벤트가 없었던 2018년의 -8.2%가 현재 하방을 평가할 때 상대적으로 유용한 비교치**로 볼 수 있겠습니다.

**그림 1 미국 중간선거 전 Bitcoin 수익률**

8월 31일 → 중간선거일, 8월 31일=100 인덱스



자료: Yahoo Finance, BlueLake Research

II. 비트코인이 존재하기 이전에는 2006 년이 현재와 비교할 만합니다

Fed는 2004년 6월부터 2006년 6월까지 17회 연속 기준금리를 인상해 5.25%까지 올렸고, 8월 FOMC에서 금리를 동결했습니다. 금리 수준은 높았지만 추가 긴축 우려가 낮아졌고 경기침체도 바로 현실화되지 않았습니다. 이 기간 Nasdaq은 8.8% 상승했습니다.

자산가격에는 5.25%라는 금리 수준보다 추가 긴축 가능성이 낮아졌다는 변화가 더 크게 작용했습니다. 5.25%라는 높은 기준금리가 유지되는 가운데 추가 금리 인상 위험이 낮아지면서 할인율 부담이 완화됐고, 실물경제가 버티는 동안 성장주가 빠르게 재평가됐습니다. 다만, 2006년을 장기적인 연착륙 성공 사례로 볼 수는 없습니다. 주택시장 취약성은 이미 누적되고 있었고 이후 미국 경제는 금융위기로 이어졌습니다. 이번 리포트에서 참고하는 것은 장기 사이클이 아니라 긴축이 멈춘 뒤 경기침체가 바로 발생하지 않았던 수개월의 자산가격 반응입니다.

그림 2 2006년 Nasdaq Composite 추이

8월 31일 → 중간선거일, 8월 31일=100 인덱스



자료: FRED, BlueLake Research



III. 2026 년: 매크로는 2006 년, 크립토 수급은 2018 년에 가깝습니다.

2026년 미국 경제는 추가 긴축 압력이 낮아진 가운데 민간수요와 설비투자가 아직 견조합니다. 반면 비트코인 수급에서는 ETF·스테이블코인·현물 거래를 통한 신규 자금 유입이 약해, 매크로 개선이 가격 상승으로 이어지지 않고 있습니다.

- 물가와 민간수요는 연착륙을 지지하지만 실질금리와 고용은 부담

Fed는 7월 FOMC에서 기준금리를 **3.50~3.75%로 동결**했습니다. QT도 이미 종료돼 2018년처럼 금리 인상과 대차대조표 축소가 동시에 진행되는 환경은 아닙니다. 7월 근원 CPI는 전년 대비 2.5%까지 낮아졌고, 2분기 민간 최종수요는 연율 **3.9% 증가**했습니다. 헤드라인 GDP 성장률은 둔화됐지만 소비와 민간투자의 기초 흐름은 아직 견조합니다.

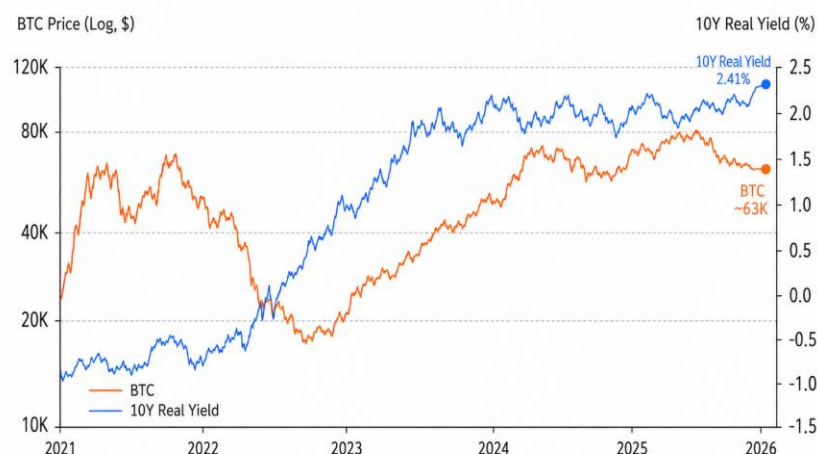
설비투자에서는 AI가 성장의 하방을 방어하고 있습니다. 미국 기업 설비투자는 2026년 1분기 연율 기준 약 **11% 증가**했고, 증가분의 상당 부분이 데이터센터와 반도체 장비, 소프트웨어 등 AI 관련 투자에서 발생했습니다. 높은 금리가 전통적인 금리민감 산업을 압박하는 동안 AI 투자가 기업투자와 성장률을 지지하고 있습니다.

반면 장기 실질금리는 여전히 높습니다. 8월 14일 미국 10년 TIPS 실질금리는 2.41%로 연초 1.94%보다 약 47bp 상승했습니다. Fed가 추가 금리 인상을 하지 않아도 장기 실질금리가 높은 수준을 유지하면 위험자산에는 부담입니다. 국채 수급이나 재정 우려로 Term Premium이 다시 오를 경우 정책금리 동결과 관계없이 금융여건은 재차 긴축될 수 있습니다.

고용도 약해졌습니다. 7월 비농업고용은 **2.3만 명 감소**했고, 5~6월 고용은 합계 10.3만 명 하향 조정됐습니다. 다만 실업률은 4.1%로 안정적이고 영구 실직자도 크게 늘지 않아 본격적인 해고 사이클로 판단하기는 어렵습니다. 현재의 연착륙 시나리오는 **고용 둔화가 소비와 기업투자 위축으로 번지지 않는 동안 AI 투자가 유지되는지**에 달려 있습니다.

그림 3 Bitcoin 가격과 미국 10년 실질금리

2021년~현재 / BTC Log Scale



자료: U.S. Treasury, TradingView, BlueLake Research



• 크립토에서는 신규 자금 유입이 아직 약합니다

미국 비트코인 현물 ETF에는 누적 약 **\$51.9bn**이 순유입됐습니다. 과거 중간선거에는 없었던 기관 수요 채널이 형성됐다는 점에서 시장구조는 분명히 달라졌습니다. 반면 8월 10~14일에는 약 **\$385m**이 순유출됐습니다. 누적 유입 규모와 최근 한계수요는 다른 방향을 보이고 있습니다.

스테이블코인도 비슷합니다. 전체 시가총액은 약 **\$300.8bn**이지만 최근 30일 공급은 약 **0.6% 감소**했습니다. 시장 내부의 달러 유동성 규모는 크지만 신규 자금이 늘어나는 국면은 아닙니다.

현물 거래량은 더 약합니다. Glassnode 기준 비트코인 현물 거래량은 2019년 이후 최저 수준까지 낮아졌고, 가격은 **\$63.0K의 Median Realized Price**와 **\$68.7K의 단기 보유자 평균 매입가격** 사이에 있습니다.

2026년 크립토 수급은 2014년이나 2022년의 신용위기보다 **2018년의 Deleveraging 이후 국면**에 가깝습니다. 하락을 주도하는 구조적 악재는 약해졌지만, 상승을 이끌 신규 유동성도 아직 충분하지 않습니다.

그림 4 BTC 가격과 주요 온체인 가격대

- Median Realized Price: \$63.0K
- Short-Term Holder Cost Basis: \$68.7K
- June Range Low: \$58.5K



자료: Glassnode, BlueLake Research



IV. 중간선거 시점 Base Case 는 \$66K~\$70K 입니다

Bluelake는 2026년 중간선거 시점 BTC를 **Base Case 55%에서 \$66K~\$70K, Bull Case 20%에서 \$70K~\$78K, Bear Case 25%에서 \$58K~\$66K**로 예상합니다.

시나리오	확률	중간선거 시점 BTC	주요 조건
Base	55%	\$66K~\$70K	민간수요·AI 투자 유지, 실질금리 안정, ETF 수급 개선
Bull	20%	\$70K~\$78K	실질금리 하락, 성장 유지, ETF·스테이블코인·현물 거래 회복
Bear	25%	\$58K~\$66K	장기금리 재상승 또는 고용 악화, 크립토 수급 부진

주: 시나리오별 확률은 통계모형의 산출값이 아닌 Bluelake Research의 House View입니다.

Base Case는 미국의 민간수요와 AI 설비투자가 유지되고 10년 실질금리가 현재보다 추가로 상승하지 않는 경우입니다. 크립토에서는 최근 ETF 순유출이 장기간 이어지지 않고 현물 수요가 일부 회복되는 정도를 전제로 합니다. 현재의 약한 신규 유동성을 감안하면 강한 상승장을 전제하기보다 중간선거 시점 **\$66K~\$70K**를 가장 가능성 높은 구간으로 봅니다. 현물 수요가 일부 회복되면서 BTC가 단기 보유자 평균 매입가격인 **\$68.7K 전후**를 재시험하는 흐름을 예상합니다.

Bull Case에서는 실질금리가 낮아지는 동안 성장과 고용이 버텨야 합니다. 여기에 ETF 순유입, 스테이블코인 공급 증가, 현물 거래량 회복이 동시에 나타날 경우 \$70K 중후반까지의 상승 여력이 열립니다. \$68.7K 부근의 단기 보유자 평균 매입가격을 거래량과 함께 넘어서는지가 가격 측면의 확인 신호입니다.

Bear Case는 장기 실질금리 재상승이나 고용 악화를 전제로 합니다. 인플레이션 또는 국채 수급 부담으로 장기금리가 오르거나, 고용 둔화가 소비와 AI 투자 악화로 번질 경우입니다. ETF 순유출과 파생 Long 청산까지 겹치면 \$58K~\$66K 구간으로 가격이 낮아질 가능성이 높습니다.

과거 세 번 모두 8월 말 이후 BTC가 하락했다는 점은 부담입니다. 다만 2014년에는 시장 인프라 충격이 있었고, 2022년에는 FTX가 선거 당일 수익률을 크게 훼손했습니다. 현재는 Fed의 긴축 강도가 낮아졌고 크립토 내부에서도 유사한 신용이벤트가 확인되지 않고 있습니다.

중간선거까지 하방 위험은 과거 구조적 약세 국면보다 제한적일 가능성이 높으며, 현재 기준으로는 **\$66K~\$70K**를 가장 가능성 높은 가격대로 판단합니다.



용어 설명

양적긴축(QT, Quantitative Tightening)

중앙은행이 보유자산을 줄여 시중 유동성을 회수하는 정책입니다. 보유 국채의 만기상환분을 재투자하지 않는 방식 등이 사용됩니다.

실질금리(Real Yield)

명목금리에서 기대 인플레이션을 차감한 금리입니다. 본 리포트에서는 미국 10년 TIPS 금리를 장기 실질금리의 지표로 사용했습니다.

민간 최종수요

소비와 민간투자 등 미국 민간부문의 기초적인 수요를 보여주는 지표입니다. 재고, 정부지출, 순수출의 영향을 줄여 경기의 내수 흐름을 확인할 때 활용합니다.

Deleveraging

차입이나 파생상품을 활용한 레버리지 포지션이 축소되는 과정입니다. 가격 하락과 강제청산이 겹칠 경우 시장 변동성을 확대할 수 있습니다.

Median Realized Price

비트코인의 온체인 취득가격 분포에서 전체 공급량의 절반이 이보다 낮은 가격에, 나머지 절반이 이보다 높은 가격에 취득된 지점을 나타냅니다.

Term Premium

장기채권을 보유하면서 금리와 인플레이션의 불확실성을 부담하는 대가로 투자자가 요구하는 추가 수익률입니다. 재정·국채 수급 우려가 커질 경우 정책금리와 별개로 장기금리를 상승시킬 수 있습니다.

Short-Term Holder Cost Basis

최근 시장에 진입한 단기 보유자의 평균 비트코인 취득가격입니다. 단기 투자자의 손익분기점과 매물 부담을 판단하는 데 활용됩니다.



Compliance Notice

본 기고문은 디지털자산 시장에 대한 일반적인 정보 제공 및 시장 해석을 목적으로 작성되었습니다. 본 기고문은 특정 가상자산, 금융투자 상품, 증권, 파생상품 또는 기타 투자대상에 대한 매수, 매도, 보유, 청약, 교환, 대여, 예치, 스테이킹, 레버리지 거래 또는 기타 어떠한 투자 행위도 권유·추천·제안하거나 이를 유도하기 위한 목적으로 작성된 것이 아닙니다.

본 기고문에 포함된 모든 내용은 작성 시점 기준으로 이용 가능한 공개자료, 시장 데이터, 온체인 데이터, 제3자 리서치 및 저자의 주관적 해석을 바탕으로 작성되었습니다. 저자 및 발행자는 본문에 포함된 정보의 정확성, 완전성, 적시성, 계속성, 신뢰성 또는 특정 목적에의 적합성을 보증하지 않으며, 해당 정보는 사전 고지 없이 변경될 수 있습니다.

본 기고문은 독자의 개별적인 투자목적, 재무상태, 투자경험, 위험선호도, 투자기간, 세무상황, 법률상황 또는 기타 개인적 사정을 고려하지 않았습니다. 따라서 본 기고문의 어떠한 내용도 독자 개인에게 적합한 투자전략이나 맞춤형 투자자문으로 해석되어서는 안 됩니다. 독자는 본 기고문에 의존하여 투자 결정을 내려서는 안 되며, 투자 여부는 반드시 본인의 독립적인 판단과 책임하에 결정해야 합니다.

가상자산은 가격 변동성이 매우 크고, 시장 유동성, 규제 변화, 거래소 리스크, 커스터디 리스크, 기술적 결함, 해킹, 프로토콜 변경, 거시경제 환경 변화 등으로 인해 원금의 전부 또는 대부분을 손실할 수 있는 고위험 자산입니다. 과거의 가격 흐름, 수익률, 온체인 지표, 밸류에이션 지표 또는 백테스트 결과는 미래의 성과를 보장하지 않습니다.

저자, Lightwood, Bluelake Research, Bluelake 및 앰앰코인은 본 기고문 또는 본 기고문에 포함된 정보의 이용, 해석, 재배포, 인용 또는 이에 기초한 투자 판단으로 인해 발생하는 직접적·간접적 손실, 기회비용, 거래손실, 세금상 불이익, 법률상 불이익, 데이터 오류로 인한 손실 또는 기타 어떠한 손해에 대해서도 법령상 허용되는 최대 범위 내에서 책임을 부담하지 않습니다.

본 기고문에 언급된 가격, 지표, 전망, 시나리오 및 의견은 작성 시점의 시장 상황을 전제로 한 참고용 의견일 뿐이며, 향후 시장 상황에 따라 언제든지 변경될 수 있습니다. 저자 및 발행자는 본 기고문 발행 이후 시장 상황 변화, 데이터 변경, 전망 수정 또는 오류 발견과 관련하여 본 기고문을 업데이트하거나 정정할 의무를 부담하지 않습니다.

본 기고문에 포함된 제3자 데이터, 차트, 자료 및 외부 링크는 참고 목적으로만 제공됩니다. 저자 및 발행자는 제3자 자료의 정확성, 완전성, 지속적인 이용 가능성 또는 해당 자료에 기초한 판단 결과를 보증하지 않습니다.

저자는 본 기고문 작성일 현재 비트코인(BTC)을 보유하고 있습니다. 다만 본 기고문과 관련하여 저자, Blue Lake Research, Bluelake 및 앰앰코인이 특정 거래소, 발행사, 운용사, 프로젝트, 투자회사 또는 기타 제3자로부터 보수, 수수료, 광고비, 자문료, 투자금, 리워드 또는 기타 경제적 대가를 지급받은 사실은 없습니다. 또한 본 기고문에 언급된 자산과 관련하여 독자의 투자 판단에 영향을 미칠 수 있는 별도의 중대한 이해상충은 없는 것으로 판단됩니다. 저자 및 관련 주체는 본 기고문 발행 전후로 본문에서 언급된 자산을 매수, 매도 또는 보유할 수 있으며, 그 거래 방향은 본 기고문의 내용과 다를 수 있습니다.

본 기고문의 견해는 저자 개인, Lightwood, Bluelake Research의 시장 해석을 바탕으로 작성된 것이며, 저자가 소속되었거나 과거에 소속되었던 기관, 회사, 단체 또는 이해관계자의 공식 입장을 대변하지 않습니다.

앰앰코인은 Bluelake가 소유·운영하는 디지털자산 리서치 및 콘텐츠 브랜드입니다. 앰앰코인은 시장 데이터와 리서치를 기반으로 개인 투자자가 디지털자산 시장을 보다 쉽게 이해할 수 있도록 돕는 것을 목표로 합니다. 본 기고문 내 앰앰코인 관련 언급은 브랜드 및 서비스 소개 목적을 포함하며, 특정 자산의 매매 또는 투자행위를 권유하기 위한 목적이 아닙니다.

본 기고문의 전부 또는 일부를 무단으로 복제, 수정, 배포, 전송, 인용, 재가공하거나 상업적으로 이용하는 행위는 허용되지 않습니다. 본 기고문을 인용하거나 공유하는 경우에도 원문 취지와 다르게 해석되도록 편집하거나, 특정 투자행위를 권유하는 방식으로 활용해서는 안 됩니다.