

美國證券交易委員會(SEC)正式批准了 8 隻現貨以太坊 ETF 的 19b-4 表格，為投資者提供了一個新的通過傳統金融渠道投資以太坊的機會，此次推動以太坊現貨 ETF 獲批的因素是什麼？市場如何看以太坊 ETF 獲批後的對於後市的影響？

加密市場以太坊現貨 ETF 獲批，後市行情如何看？

2024 年 5 月 24 日，美國證券交易委員會批准了 8 只現貨以太坊 ETF 的 19b-4 表格，八個發行人分別是 Grayscale、Bitwise、iShares、VanEck、ARK & 21Shares、Invesco & Galaxy、Fidelity、Franklin。

需要說明的是，美國 SEC 批准的是以太坊現貨 ETF 的 19b-4 表格，涉及的是有關該產品的交易規則、上市標準和費用結構等，接下來仍需要等待發行商的 S-1 表格獲批，SEC 最近才開始與發行商就其 S-1 表格進行對話，目前還不清楚這一過程需要多長時間。彭博分析師猜測可能需要幾周時間。其他案例中 ETF 通常批准耗時 5 個月，比特幣 ETF 的申請也耗時了 3 個月，但他們預計以太坊現貨 ETF 會加快。

目前包括 VanEck、ARK Investment Management、貝萊德、富達投資、Grayscale、VanEck 等都是以太坊 ETF 的潛在發行人，他們都在爭奪儘快推出以太坊現貨 ETF 來獲取先發優勢。參考比特幣現貨 ETF 的情況，自今年 1 月現貨比特幣 ETF 交易獲得 SEC 批准以來，這批比特幣現貨 ETF 獲得資金湧入，在發行的幾個月內獲得百億美元以上資金流入，這激發了他們對第二個加密貨幣現貨 ETF 發行的興趣。

業內人士普遍認為，對於加密市場來講，這一批准意味著以太坊現貨 ETF 的上市邁出了最重要的一步，這對 ETH 這個第二大加密貨幣來說是一個里程碑時刻，也是加密市場融入傳統金融的重要節點。以太坊現貨 ETF 獲批將進一步幫助比特幣、以太坊等加密貨幣獲得更多資金流入。近期以太坊的價格表現也較為強勢：據統計，以太坊價格在 ETF 獲批前後上漲了 20% 以上，而且市場預期隨著後續機構資金的持續流入，價格可能會進一步上漲。



圖一：ETH 今年以來價格走勢



資料來源：Trading View

▶ 以太坊現貨 ETF 的獲批，表明美國對加密貨幣監管態度的轉變？

此次批准是在美國 SEC 監管機構對以太坊現貨 ETF 態度轉變之後做出的。在今年早些時候批准現貨比特幣 ETF 之後，SEC 似乎並沒有與以太坊 ETF 發行人進行過多接觸。市場一度對以太坊 ETF 的申請通過預期降至 10% 左右。即便在兩周前，彭博 ETF 分析師 Eric Balchunas 還發文指出，由於與潛在發行人缺乏有意義的互動，加之以太坊監管地位的不確定性，SEC 可能會在 5 月 23 日拒絕以太坊現貨 ETF 的申請。Balchunas 進一步預測，以太坊現貨 ETF 可能要到 2025 年底才能實現。但在近期，SEC 對以太坊 ETF 現貨的態度發生了好轉，其在 5 月中旬聯繫了至少一家交易所和至少一家潛在的以太坊現貨 ETF 發行人，以更新相關的 19b-4 備案文件，當時令市場重新燃起 SEC 對以太坊 ETF 獲批的希望，直至 5 月 24 日以太坊現貨 ETF 的申請獲得 SEC 批准。

美國大選政治因素或許是促進以太坊現貨 ETF 審批的重要因素，這也促進了美國對加密監管風向的轉變。彭博社分析師表示，有關加密貨幣的政治因素可能已經發生了迅速變化。在即將到來的美國大選之前，加密貨幣似乎總體上正在成為一個更加政治化的問題。雖然不能完全確定，但喬·拜登總統的政府可能希望在加密問題上顯得不那麼“強硬”。近些天，美國政府對加密市場發出了前所未有的友好信號：2024 年 5 月 23 日，美眾議院以 279 票對 136 票通過了《21 世紀金融創新和技術法案》（FIT21），其中 71 名民主黨人和 208 名共和黨人投票支持了該法案，而 3 名共和黨人和 133 名民主黨人投票反對。該立法將把對數字資產的主要監管機構從證券交易委員會（SEC）轉移到更為友好的商品期貨交易委員會（CFTC）。

Variant 首席法務官 Jake Chervinsky 對此表示，這意味著參眾兩院在針對加密貨幣的監管態度已經發生了重大轉變，這件事或許比 ETF 本身更為重要。ARK Invest CEO 兼首席投資官 Cathie Wood 於 Consensus 大會上表示，由於加密貨幣是選舉議題，以太坊現貨 ETF 申請才得以獲批。Dragonfly 合夥人 Haseeb Qureshi 也在 X 平台表示，“監管對以太坊現貨 ETF 態度轉變預示拜登政府將對加密貨幣的態度更加寬鬆，因為他們不想在選舉競爭中失勢（指加密貨幣的監管問題）而失去



選票。未來幾個月市場會看到其他監管機構也會出現態度轉變。”對於此前負面消息不斷的以太坊而言，以太坊現貨 ETF 獲批無疑是給加密市場投資者注入了信心穩定劑。

► 回顧以太坊在交易所的發展歷程

從 2017 年芝加哥商品交易所首次推出比特幣期貨，加密市場開啟了與傳統金融結合的歷程，2021 年開始以太坊也開啟了逐步邁入傳統金融市場的進程：

2021 年 2 月芝加哥商業交易所集團(CME Group)宣佈上線以太坊期貨產品：

據當時 CME 官方公佈資訊顯示，2 月推出的以太坊期貨與 CME 在 2017 年 12 月推出比特幣期貨一樣，將以參考匯率為基礎進行現金結算。

2023 年 5 月 SEC 監管明顯緊縮，加密資產管理公司提交後短期撤回以太幣期貨 ETF 申請：

Grayscale (灰度) 和 Bitwise 等資產管理公司曾提交以太坊期貨 ETF，但大約一周後就放棄了這些計畫。當時業界的觀點是認為以太坊期貨 ETF 被 SEC 放行仍困難重重，儘管之前 SEC 已開放比特幣期貨 ETF。

2023 年 7 月以太坊期貨 ETF 申請量的增加：

Volatility Shares 在 7 月 28 日向 SEC 提交以太坊期貨 ETF 申請，隨後 Bitwise、Roundhill、VanEck、Proshares、Grayscale 等多家美國基金管理公司也紛紛提出以太坊期貨 ETF。Volatility Shares 當時表示，其計畫在 10 月 12 日上線以太坊期貨 ETF，成為美國首只按標準程式推出的以太坊期貨 ETF。

2023 年 10 月以太幣期貨 ETF 開始上市交易：

10 月 ProShares、VanEck 和 Bitwise 共同推出了六個以太坊期貨 ETF，不過上市首日交易量非常低，當時這六只基金在首日交易中的總交易量為 192 萬美元，且這些基金管理費用率普遍較高。其中 VanEck 基金的費用率最低，為 0.66%，而兩只 Bitwise 基金的費用率為 0.85%，ProShares ETF 的費用率為 0.95%。

2023 年 11 月全球最大資管公司遞交現貨以太坊 ETF 申請，加密貨幣主流化再進一步：

BlackRock 貝萊德 11 月正式向美國證券交易委員會(SEC)提交 iShares Ethereum Trust 的申請檔，意味著這家全球最大資產管理公司正式踏出讓以太幣現貨 ETF 在美國上市交易的第一步。此舉引起加密貨幣市場的廣泛關注，因為一旦獲得 SEC 批准和上市，將開啟美國投資者直接購買加密貨幣的新紀元，必將吸引大量機構和散戶資金進入這個市場。除貝萊德外，VanEck、Invesco、21Shares 等公司也於此階段 (9-11 月) 申請了現貨以太坊 ETF。



2024 年 3 月 Bitwise 申請現貨以太幣 ETF，併發布現貨以太坊 ETF 相關性分析：

該加密資產管理公司比其他公司申請此類基金稍晚。Bitwise 還發佈了一項新的相關性分析，作為其新的現貨以太坊 ETF 檔的一部分，分析結果顯示 ETH 現貨市場與 CME ETH 期貨市場之間存在很強的相關性，其水準與美國證券交易委員會（SEC）對現貨比特幣 ETF 批准令的分析結果基本相似。該分析包含提交在紐約證券交易所的新 19b-4 中，以尋求批准上市 Bitwise 的現貨以太坊 ETF。

2024 年 4 月以太坊軟體巨頭起訴 SEC，表示其試圖將 ETH 作為證券進行監管：

以太坊軟體巨頭 Consensus 對美國證券交易委員會（SEC）提起訴訟，稱監管機構試圖“奪取對加密貨幣未來的控制權”，這份長達 34 頁的訴狀寫道：“美國證券交易委員會試圖將 ETH 作為一種證券進行監管，儘管 ETH 不具有證券的任何屬性。”

2024 年 5 月，隨著美國證券交易委員會（SEC）為以太坊 ETF 審批放行，接下來以太坊期貨 ETF 正式上市交易只是時間問題。

市場怎麼看？

在以太坊現貨 ETF 獲批前夕，多家機構和分析師均對此後的市場做出相關預測。目前市場普遍認為，以太坊現貨 ETF 的獲批，將進一步幫助比特幣、以太坊等加密貨幣觸達更大資金面，更便於投資者將更多資金投入到比特幣、以太坊等新興的資產類別中。彭博 ETF 分析師 James Seyffart 表示，當前比特幣的總市值約為 1.3 萬億美元，以太坊市值約為比特幣的 30%，由此預測，上市後現貨以太坊 ETF 的需求可達到現貨比特幣 ETF 的 25% 左右。

圖二：市值排名前三的加密貨幣情況

排名	币种	价格	价格(24h%)	资金费率	24小时成交额	成交额(24h%)	市值
☆ 1	 BTC	\$67837.9	-1.35%	0.0125%	\$410.72亿	-19.29%	\$1.33万亿
☆ 2	 ETH	\$3803	-0.76%	0.0125%	\$230.54亿	-13.31%	\$4563.40亿
☆ 3	 USDT	\$1.01	+0.00%	0.0090%	\$2.19万	+1257.79%	\$1120.62亿

資料來源：Coinglass



數字資產管理公司 Galaxy Digital 首席執行官表示，“過去 24 小時內華盛頓發生的“大範圍”轉向，顛覆了以太坊現貨 ETF 這場遊戲”。他認為，如果美國證券交易委員會的改變是出於政治動機，那麼“這將是一個巨大的轉變”。“如果真是這樣的話，（加密貨幣市場的）價格將會比現在高得多。”

以太坊聯合創始人兼加密基礎設施公司 Consensys 創始人 Joe Lubin 表示，以太坊 ETF 的推出可能會使機構投資者將目光轉向以太坊，預計以太坊將出現“海量需求”，這可能會導致供應緊縮並推高其價格。Lubin 告訴媒體，已經接觸比特幣 ETF 的機構“很可能希望多元化投資第二個獲批的 ETF”。他表示，“通過 ETF 購買以太坊將會產生相當大的自然的、被壓抑的壓力”。

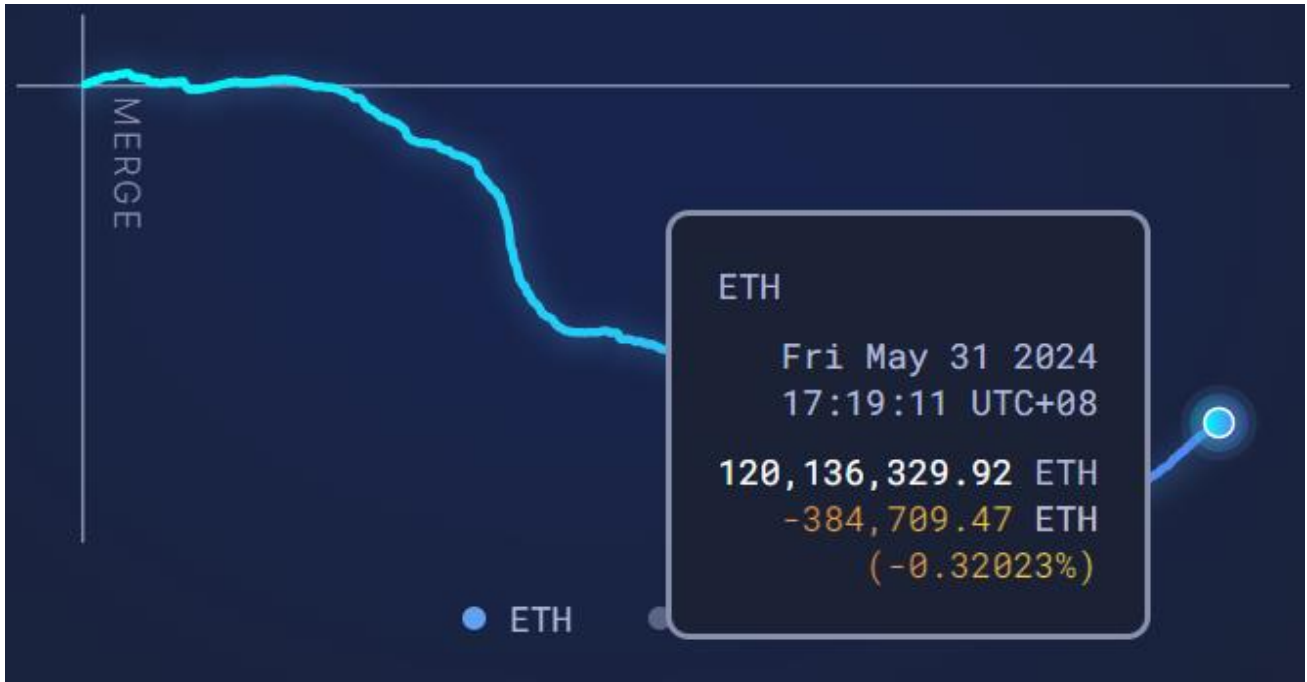
渣打銀行外匯研究和數字資產研究主管 Geoff Kendrick 表示，如果以太坊現貨 ETF 獲批，預計最初 12 個月將有 239 萬至 915 萬枚 ETH 的資金流入，以美元計價相當於約 150 億至 450 億美元。此外，他還預測 ETH 到 2024 年底將達到 8000 美元。

Bernstein 分析師 Gautam Chhugani 和 Mahika Sapra 預測，現貨以太坊 ETF 的批准將推動以太坊價格飆升 75% 至 6600 美元。他們指出，SEC 在 1 月份批准了類似的比特幣產品，刺激了接下來幾周比特幣價格上漲 75%，預計 ETH 的價格走勢也會出現類似的變化。

總結來說，市場普遍對以太坊後市行情較為樂觀。一方面，以太坊現貨 ETF 獲批後將為其帶來大量資金的湧入，前段時間投資比特幣現貨 ETF 的機構，也有可能想要將投資分散到第二個獲批的以太坊 ETF 裏面，所以預計通過以太坊現貨 ETF 購買以太坊的需求將相當大，這使得以太坊的價格對資金流入更為敏感。另一方面，相較於比特幣，用於滿足機構購買 ETH 需求的供應量更少，且有很大一部分無法供以太坊現貨 ETF 使用，根據數據分析平台 Allium，有 3200 萬 ETH(占總供應量的 27%)在以太坊信標鏈上進行質押，以及約 11% 的 ETH 供應被“鎖定”在各種智能合約中（例如，bridges，wrapped ETH 和各種其他應用程式）。根據 Ultrasound 數據顯示（2024 年 5 月 31 日），自以太坊執行手續費銷毀機制以來，以太坊總共銷毀超 430.9 萬枚 ETH，整體供應增長率（即通貨膨脹率）為 -0.32%。另外，參考比特幣現貨 ETF 在今年 1 月份獲批之後，接近 2 個月的時間其價格就沖上歷史新高，漲幅高達 70% 以上。而以太坊之後幾個月的價格走勢可以參考比特幣的價格趨勢，預計在 7-8 月的時候，以太坊有可能會迎來一波較為明顯的漲幅。



圖三：ETH 供應量情況



資料來源：Ultrasound Money

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

