

KIWOOM Digital Asset Issue

키움증권 리서치센터 디지털자산리서치팀
| 디지털자산/원자재 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

[#가상자산] 10. 시작되는 국내 가상자산 규제

- 7월 19일, 가상자산이용자보호 등에 관한 법률 시행
 - 가상자산에 대한 국내 첫 규제 시작. 가상자산이용자보호법은 ①이용자 예치금 및 가상자산 보호, ②시세조종 등 불공정거래행위 규제, ③금융 당국의 가상자산사업자 등에 대한 감독·검사·제재 권한 등의 내용으로 구성
- 하나씩 마련되는 국내 디지털자산 규율 체계
 - 처음으로 시행되는 가상자산 법안이 투자자 보호에 초점이 맞춰진 만큼 일부는 가상자산 발행, 유통 등과 관련한 내용이 담긴 2차 입법의 필요성을 언급
 - 다만, 국내에서 처음으로 가상자산 관련 법안이 시행된다는 점에 주목. 이는 국내 디지털자산 규율 체계가 하나씩 조성되고 있다는 점을 시사한다는 점에서 긍정적
 - 특히 금융당국이 디지털자산의 증권성 유무를 기준으로 가상자산과 토큰증권을 구분하는 것으로 보이는 만큼, 가상자산 규제의 시작이 토큰증권 제도화 추진으로 연결될 가능성 고려할 필요

7월 19일, 가상자산이용자보호 등에 관한 법률 시행

2023년 6월 국회 본회의를 통과했던 가상자산이용자보호 등에 관한 법률이 2024년 7월 19일부터 시행될 예정이다. 관련 내용을 살펴보기에 앞서, 2023년 2월 금융위원회(금융위)가 토큰증권 가이드라인을 통해 언급한 디지털자산 규율체계를 정리해보면, 금융당국은 디지털자산의 증권성 판정에 따라 이를 규제하는 근거법을 다르게 적용될 예정이다. 당시 금융위는 증권에 해당하는 디지털자산은 자본시장법을 적용하고, 증권에 해당하지 않는 디지털자산(가상자산 등)은 '디지털자산기본법'에 따라 규율 체계가 마련될 것으로 발표했다.

이에 금융위의 토큰증권 가이드라인 발표 이후 가상자산에 대한 규제도 함께 주목받았다 또한 주요국에서 먼저 가상자산 규제를 위한 법안 논의가 진행되어온 점도 국내 가상자산 규제에 대한 관심을 높인 배경으로 들 수 있다. EU는 가상자산 시장 전반을 규제할 수 있는 가상자산 법안(MiCA)을 발표(2022년)하여, 2024년부터 단계적으로 시행하고 있다. 또한 미국 증권거래위원회(SEC)의 항소로 리플과 SEC간의 소송은 여전히 진행중이지만, 2023년 관련 소송에 대한 첫 판결이 나오면서 향후 가상자산 증권성 판단의 참고 사례가 될 수 있다는 이야기가 나오기도 했다.

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

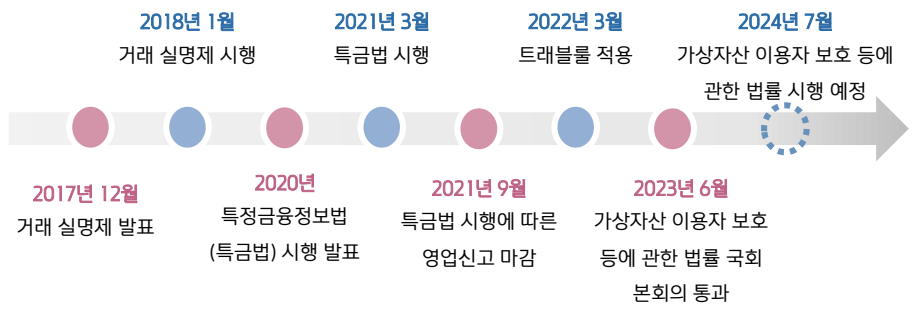
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

7월 19일 시행되는 가상자산이용자보호 등에 관한 법률은 가상자산 이용자 자산 보호, 가상자산시장의 불공정거래행위 규제, 가상자산시장 및 사업자에 대한 금융당국의 감독 및 제재 권한으로 구성되어있다. 이를 통해 이용자의 예치금과 가상자산을 안전하게 보호하고, 시세조종 등 가상자산 시장 내 발생하는 불공정거래행위에 대한 조사 및 처벌 근거 마련할 수 있게 되었다. 가상자산시장 및 사업자에 대한 감독 및 제재는 금융위와 금융감독원(금감원)이 담당하게 된다. 금감원은 가상자산사업자를 대상으로 이용자 보호 의무 준수 여부 등을 검사하고, 금융위는 검사 결과를 기반으로 의무를 위반한 가상자산 사업자에 대해서 제재를 부과할 수 있다.

국내 정부의 가상 자산 시장 규제 관련 추이

***가상자산 거래실명제**
: 가상자산 거래를 위해 은행 실명 계좌를 의무적으로 사용해야하는 법안



자료: 언론사 정리, 키움증권 리서치센터

‘가상자산이용자보호법’ 주요 내용

***콜드 월렛(Cold Wallet)**
: 오프라인에서 동작하는 지갑으로 하드웨어 지갑, USB보관, 종이지갑 등을 의미. 특히, 인터넷에 연결되어있지 않아 해킹이 거의 불가능

분류	내용
가상자산 이용자 자산 보호	<ul style="list-style-type: none"> - 가상자산사업자는 가상자산 매매·중개 등과 관련하여 이용자로부터 예치받은 예치금을 고유 재산과 분리하여 예치 또는 신탁하여 관리 - 이용자의 가상자산을 자기소유 가상자산과 분리하여 보관 - 이용자가 위탁한 동일한 종류·수량의 가상자산을 실질적으로 보유하고, 대통령령으로 정하는 비율* 이상은 인터넷과 분리하여(‘콜드월렛’) 보관 - *콜드월렛 보관 비율: 이용자 가상자산 경제적 가치의 80%이상 - 해킹·전산장애 등 사고에 따른 책임을 이행하기 위하여 보험 또는 공제에 가입하거나 준비금을 적립 - *보험 또는 공제의 보상한도, 준비금 적립액 및 예치·신탁금의 총합 : (콜드월렛 보관분을 제외한) 이용자 가상자산 경제적 가치의 5% 이상 (최소 30억원 또는 5억원) - 가상자산거래내역을 추적·확인할 수 있도록 거래기록을 15년간 보존
가상자산시장의 불공정거래행위 규제	<ul style="list-style-type: none"> - 미공개중요정보이용행위, 시세조종행위, 사기적 부정거래행위(중요사항 거짓기재·누락 등)를 금지 - 불공정거래 위험성이 높은 자기발행 가상자산 거래 제한 - 가상자산사업자가 정당한 사유없이 임의적으로 입출금을 차단 불가 - 가상자산사업자는 가격·거래량이 비정상적으로 변동하는 거래 등 이상거래를 상시 감시하고 이용자 보호를 위한 적절한 조치 수행 - 불공정거래행위 의심사항 발견 시 지체없이 금융당국과 수사기관에 보고
가상자산시장·사업자에 대한 금융당국의 감독·제재 권한	<ul style="list-style-type: none"> - 불공정거래행위에 대해서는 1년 이상 징역(단, 자기발행 가상자산 거래 제한 위반의 경우에는 10년 이하 징역), 부당이득의 3배 이상 5배 이하에 상당하는 벌금 부과 - * (형사처벌) 부당이득 5억~50억원: 3년 이상의 징역 부당이득 50억원~: 5년 이상 또는 무기징역 - * (과징금) 부당이득 2배에 상당하는 금액. 부당이득 산정 곤란시 40억원 이하 과징금 - 불공정거래행위를 통해 취득한 재산은 몰수하며, 몰수할 수 없는 경우에는 그 가액을 추징

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

법안의 시행을 앞두고 가상자산거래소와 금융당국은 연초부터 필요한 인프라 구축을 진행해왔다. 금융당국은 가상자산 관련 감독, 검사, 조사업무를 진행할 부서를 신설하고, 최근 디지털자산거래소 공동협의체(DAXA)는 이상거래 상시감시 모범규정, 표준 광고 규정을 제정하는 등 자율규제안을 발표했다. 또한 금융당국의 경우 부서 신설 외에도 기존에 가상자산 시장과 사업자에 적용되었던 규제를 개정하거나, 업무 수행에 필요한 세부사항 규정안을 발표하기도 했다. 가상자산 사업자에 대한 신고심사 및 자금세탁검사 강화, 가상자산시장조사 업무규정, 가상자산사업자 신고 제도 보완 등이 이에 해당된다.

'[#가상자산] 4. 국내 가상자산 규제 동향(2023/07/12 발간)' 자료에서 언급했듯이, 가상자산 이용자 자산 보호 측면을 놓고 본다면 이번 법안에 새로운 내용이 추가되었다고 보기는 다소 어려운 측면도 있다. 2021년 시행된 특정금융정보법(이하 특금법)이 가상자산 사업자에 자금세탁방지 의무를 부과하는데 목적을 두고 있기는 하나, 고객 예치금 분리 보관이나 거래정보 보관 등의 내용은 특금법 내에도 언급되어 있다.

특금법 시행으로 가상자산 거래소가 원화마켓을 운영하기 위해서는 은행으로부터 발급 받은 실명확인 입출금계좌가 필요하다. 이 때 은행이 가상자산 거래소에 실명확인 입출금계좌를 발급할 경우 가상자산 거래소의 고객 예치금 보관이나 자금세탁방지 등을 평가해야 해야 한다. 과거 사례를 살펴보면, 2021년 농협은행은 빗썸과 코인원에 실명계좌 계약 및 확인서 발급 전 자체적으로 위험 평가 심사를 진행한 것으로 알려졌다. 물론 실명확인 입출금계좌 보유는 원화마켓에 한정되는 내용이다. 다만, 금융위에서 발표한 23년 하반기 국내 가상자산사업자 실태조사 결과를 살펴보면, 국내 가상자산 시장의 일평균거래액에서 원화마켓의 비중이 99%인 만큼 이용자 자산 보호는 특금법을 통해서도 일정부분 진행되고 있었던 것으로 해석할 수 있다.

따라서 관련 법안의 시행이 큰 변화를 시사한다고 보기는 어렵지만, 가상자산 시장에 대한 신뢰성 제고를 기대해볼 수 있다. 가상자산이용자보호법이 시행된 이후에는 가상자산 거래소가 이상거래를 상시 감시하고 불공정거래행위 위반사항이 의심되는 경우 이를 금융위와 금감원에 알려야 한다. 또한 금융당국이 조사 및 제재 권한을 가지게 된 만큼 미공개정보이용이나 시세조종 등의 불공정거래행위가 발생했을 때 진술서 제출, 금융거래정보 제공 요구 등을 통한 조사와 수사기관 고발을 진행할 수 있다. 이에 불공정행위를 수행한 자는 수사기관의 수사를 통해 형사 처벌을 받거나 금융위가 부과하는 과징금을 납부해야한다.

2024년 금융위원회가 발표한 가상자산 관련 정책 내용

날짜	내용
01/12	<p>국내 증권사, 해외 상장 비트코인 현물 ETF 중개 불가</p> <ul style="list-style-type: none"> - 국내 증권사가 해외 상장된 비트코인 현물 ETF를 중개하는 경우 기존의 정부입장* 및 자본시장법에 위배될 소지가 있음 - 정부는 2017년 12월 가상통화(현 가상자산) 관련 긴급 대책 수립을 발표. 관련 내용으로는 제도권 금융회사의 가상통화 보유·매입·담보취득·지분투자 금지 등이 존재 - 다만, 가상자산에 대한 규율이 마련되고 있고, 미국 등 해외 사례가 존재하는 만큼 추가 검토 진행 예정
02/07	<p>'가상자산이용자보호법'의 조기 안착 및 원활한 시행을 위한 준비</p> <ul style="list-style-type: none"> - 금융감독원에 가상자산 관련 감독·검사·조사업무 집행을 위한 인프라 구축 - 가상자산사업자에게 법령상 사업자의 의무사항을 체계적으로 준비해나갈 수 있도록 지원할 계획 - 금융감독원 신고센터를 '가상자산 불공정거래 및 투자사기 신고센터'로 확대 및 개편. 장기적으로 가상자산 관련 불법행위에 대한 신고제도 활성화될 수 있도록 지원 방안 검토 예정
02/13	<p>가상자산사업자에 대한 신고심사 및 AML(Anti-Money Laundering) 검사 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 가상자산 악용 범죄 대응, 건전한 가상자산 시장 형성 및 이용자 보호 목적 - (사업자 신고요건 강화) 부적격 사업자의 시장 진입 시도 차단 - (부적격 사업자 퇴출) 갱신신고, 주주변동에 따른 임원 변경신고 시 자금세탁위험, 원화마켓 운영 역량 및 이용자 보호 측면을 종합적으로 고려하여 심사. 사업자가 임의적으로 영업을 종료할 경우 이용자 피해 방지를 위한 업무 처리 절차 수립 이행을 유도하고 고객자금 반환 현황 등에 대한 모니터링 강화 - 가상자산 악용 범죄 등 신종·민생 범죄 적발에 금융정보분석원(FIU)의 심사분석 역량 집중
03/27	<p>'가상자산시장조사업무규정' 제정(안) 규정제정예고</p> <ul style="list-style-type: none"> - 가상자산시장의 불공정거래행위 금지 및 제재를 위해 이상거래 감시, 조사, 조치의 절차로 구성 - 가상자산거래소는 이상거래를 상시 감시하고 이상거래 발생 시 이용자 보호를 위한 적절한 조치 수행. 금융위원회와 금융감독원은 불공정거래행위에 대한 조사 및 조치를 담당
06/10	<p>NFT(Non-Fungible Token)의 법적 성격을 검토하는 기준 제시</p> <ul style="list-style-type: none"> - NFT의 실질에 따라 법규 적용여부를 판단할 예정. 증권(이익분배 여부)→가상자산(경제적기능 여부)의 순서로 법적 성격을 검토 - NFT가 증권에 해당하는 경우 '자본시장법'상 증권 규제 적용. NFT가 증권에 해당하지 않는다면, 가상자산에 해당되는지 여부를 판단하고 가상자산에 해당된다면 '가상자산이용자보호법', '특정금융정보법' 등 가상자산 관련 법령과 정부의 발표내용 등을 준수. 모두 해당되지 않는다면, 규제 가능성이 낮은 NFT로 분류
06/18	<p>금융혁신기획단(한시 조직)을 디지털금융정책관으로 정규화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 디지털금융정책관 아래에 가상자산 관련 정책·감독 업무를 전담하는 가상자산과 신설 - 가상자산 시장질서 확립 및 이용자 보호를 위해 필요한 관리·감독 업무 수행. 또한, 관계기관과 시세조종, 미공개정보이용, 부정거래 등 가상자산 불공정거래에 대한 조사 및 제재 수행 예정
06/24	<p>가상자산사업자 신고 제도 보완</p> <ul style="list-style-type: none"> - '24년 7월 '가상자산이용자보호법' 시행과 하반기 가상자산사업자 갱신신고를 앞두고 가상자산사업자 신고제도를 선제적으로 보완하고자 '특정금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률 시행령' 개정 <ul style="list-style-type: none"> · 가상자산 관련 법령준수체계 및 대주주 현황을 신고하도록 법적 근거를 마련 · 신고사항의 특성·유형에 맞게 신고사항별로 변경신고서의 제출기한을 달리하여 규정 · 실명확인입출금계정 발급 금융회사가 위험평가 관련 업무지침을 마련토록 하고, 반드시 구비해야 하는 물적시설 요건을 구체화 · 가상자산사업자 신고심사 중단 및 재개 절차 도입
07/04	<p>가상자산사업자 영업종료 관련 가이드라인(이용자 보호 권고) 개정</p> <ul style="list-style-type: none"> - 금융당국 보고, 이용자 자산 출금 지원 및 보관·관리를 강화하는 방향으로 기존 이용자 보호 권고 사항을 개정 - 가상자산사업자는 영업종료에 대비하여 영업종료 사전공지, 이용자 개별안내, 예치금 및 가상자산 출금 지원, 출금 수수료, 회원정보 등 보존·파기, 보관중인 이용자 자산 처리방안 등 영업종료 관련 내부 업무지침을 마련해야 함

* '가상자산이용자보호법' 상 가상자산에 해당될 가능성이 높은 NFT

- ①대량 또는 대규모 시리즈로 발행되어 대체가능성이 큰 경우
- ②분할이 가능하여 고유성이 크게 약화된 경우
- ③특정 재화나 서비스의 직·간접적인 지급수단으로 사용 가능한 경우
- ④불특정인간에 가상자산으로 교환이 가능하거나 다른 가상자산과 연계하여 재화 또는 서비스 지급이 가능한 경우

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

2021년 발표된 특정금융정보법 시행령 개정안

분류	내용
가상자산사업자의 범위	(법) '가상자산의 매도·매수, 교환, 이전, 보관·관리, 중개·알선 등의 영업*'을 하는 자'로 규정 * ①가상자산의 매도·매수, ②다른 가상자산과의 교환, ③가상자산 이전행위, ④보관·관리, ⑤ ①② 행위의 중개·알선, ⑥그 밖에 시행령으로 정하는 사항 (시행령) 별도의 행위를 추가하지 않고, 법 적용 범위를 주요 가상자산사업자로 제한
가상자산의 범위	(법) 경제적 가치를 지니고 이전될 수 있는 전자적 증표로 정의하면서 제외 대상* 규정 * ①화폐, 재화, 용역 등으로 교환될 수 없는 전자적 증표로서 발행인이 용도를 제한 ②게임산업법에 따른 게임물의 이용을 통하여 획득한 결과물 ③선불전자지급수단, 전자화폐 ④전자등록주식, ⑤전자어음, ⑥전자선하증권 ⑦거래의 형태와 특성을 고려하여 시행령으로 정하는 것 ※ 화폐·재화 등으로 교환될 수 없는 분산원장 기반 신원확인 등은 가상자산의 대상이 아님 (시행령) 선불카드, 모바일 상품권, 전자채권 등을 추가로 제외 다만, 가상자산의 정의에 해당된다 하여도 소위 '다크코인' 등 거래내역 파악이 곤란하여 자금세탁방지 위험이 큰 가상자산은 가상자산사업자의 취급을 금지
실명확인 입출금 계정(이하, 실명계정) 발급 기준	(법) 거래 투명성을 제고하기 위해 가상자산사업자에 대해 실명계정을 통한 금융거래 의무화 (시행령) 실명계정 개시 기준과 관련하여 5가지 요건 규정 ① 고객 예치금 분리 보관 ② 정보보호 관리체계(ISMS) 인증 획득 ③ 신고 불수리 요건 미해당 ④ 고객의 거래 내역 분리 관리 ⑤ 금융회사 등은 가상자산사업자가 자금세탁 방지를 위하여 구축한 절차 및 업무지침 등을 확인하여 금융거래등에 내재된 자금세탁행위 위험을 식별, 분석, 평가 (감독규정) 금융분석정보원(FIU) 고시 개정을 통해 실명 계정 발급 예외 사항* 규정 * (예) 법화와 가상자산간 교환이 없어 예치금이 없는 등 실명계정이 필요 없는 가상자산사업자의 경우 발급 예외 대상. 다만, 예외에 해당하더라도, 가상자산사업자는 금융정보분석원(FIU)에 신고해야 하고 다른 자금세탁방지 의무를 이행해야 함

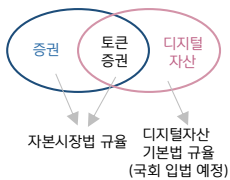
자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

하나씩 마련되는 국내 디지털자산 규율 체계

국내에서 처음으로 시행되는 가상자산 규제가 이용자 보호에 집중되어 있는 만큼, 가상자산의 발행이나 유통, 과세 등에 대한 내용을 담은 2차 입법의 필요성도 함께 언급되고 있다. 그러나 '디지털자산'이라는 큰 틀에서 생각해보면 가상자산이용자보호법 시행은 국내 디지털자산에 대한 규율 체계가 단계적으로 조성되고 있다는 점을 시사한다.

2023년 2월 공개된 토큰증권 가이드라인의 내용을 살펴보면, 추후 국내 디지털자산 전반에 대한 규율 체계를 어떻게 가져갈 것인지 기재되어 있다. 당시 금융위는 디지털자산의 증권성 유무에 따라 이를 규율할 예정임을 언급했고, 증권에 해당되는 디지털자산은 자본시장법을, 증권성이 없는 디지털자산(소위 '가상자산')에 대해서는 추후 만들어질 디지털자산기본법을 기반으로 규제할 것으로 발표했다. 디지털자산 중 가상자산과 관련된 1차적인 법안 시행이 일정부분 마무리된 점을 고려하면, 관련 이슈가 토큰증권 제도화 추진으로 확대될 가능성을 열어둘 필요가 있다. 물론 자본시장법과 전자증권법 개정안이 아직 국회에 발의되지 않은 만큼 법안 개정 시기에 대한 불확실성은 여전히 남아있다. 그러나 '토큰증권 제도화' 기조에 큰 변화는 부재하다. 금융위가 추진하는 주요 정책 중 하나로 토큰증권 발행·유통 제도화 등이 언급되어 있고, 지난 4월 총선 당시 여·야 모두 주요 공약으로 STO의 빠른 법제화를 언급했기 때문이다.

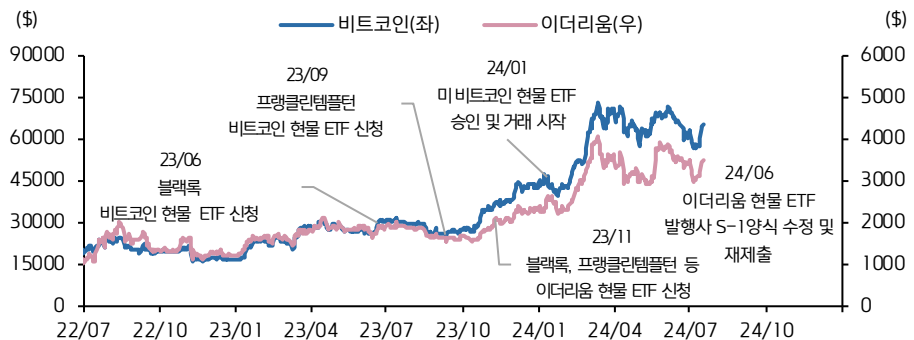
* 토큰증권과 디지털 자산의 규율 체계 도식화



한편, 가상자산이용자보호법 시행 이후 시장에서 기대하는 부분 중 하나는 국내에서도 비트코인이 투자자산으로 편입되는지 여부일 것으로 생각한다. 2020년 금융위는 특금법 시행이 투자자 보호와 같은 가상자산의 제도화를 의미하지 않는다고 발표하며 가상자산의 제도권 편입 대해서 선을 긋는 모습을 보였다. 이는 이번 가상자산 관련 법안 시행에 대해 의미를 부여할 수 있는 이유로 보인다.

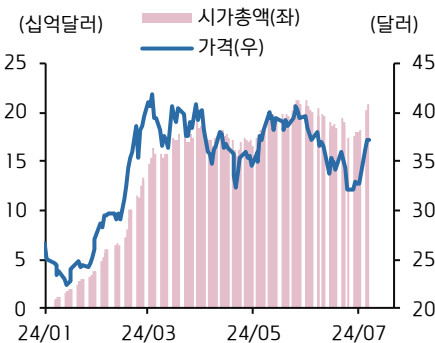
또한 올해 초 미국에서 비트코인 현물 ETF가 승인 및 상장되었다는 점도 관련 기대를 높이고 있다. 미국의 비트코인 현물 ETF 출시 이후 홍콩 등 주요 국가의 금융 당국이 비트코인이나 이더리움 현물 ETF를 승인하거나 이를 논의한다는 소식이 보도되었고, 반감기 도래에 따라 비트코인 가격이 상승하면서 사람들의 관심도 높아졌기 때문이다. 그러나 금융위가 해외 상장된 비트코인 현물 ETF 중개는 자본시장법 위반에 해당될 수 있다고 언급했고, 더욱 구체적인 규제방안의 필요성도 언급된 만큼 국내 비트코인 현물 ETF 관련 논의는 시간이 소요될 것으로 보인다. 다만, 금융위가 가상가상자산에 대한 규율 마련, 해외 사례 존재 등을 언급하며 추가 검토 가능성을 열어둔 만큼, 가상자산 이용자보호법이 자리잡게 된다면 관련 이슈에 대한 논의도 진전을 보일 수 있을 것으로 판단한다. 따라서 가상자산 시장에 대한 첫 규제의 안착 여부가 중요할 것으로 예상된다.

최근 비트코인과 이더리움 가격 추이



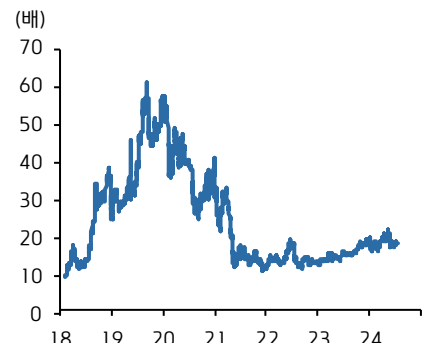
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

iShares Bitcoin ETF 가격과 시가총액



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

비트코인/이더리움 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터