



## 국내 가상화폐거래의 특징과 시사점

임준환 선임연구위원

국내 가상화폐시장(Crypto Market)은 24시간 거래되는 온라인 디지털 시장으로 다음과 같은 두 가지 특징을 갖고 있음. 첫째, 국내 가상화폐시장의 거래규모는 국내 금융시장 또는 다른 국가의 가상화폐시장 거래규모에 비해 상당히 큼. 둘째, 다른 국가들에 비해 국내 가상화폐시장에서 비트코인(Bitcoin) 거래가 차지하는 비중이 세계에서 가장 낮음. 이러한 특징들을 설명하는 다양한 요인들 가운데 경제규모 또는 금융발전 수준 등은 국제적으로 비교해 볼 때 그 설명력이 약함. 반면 국내 가상화폐시장의 수급 불균형과 투자자의 투자동기 또는 성향(분산투자동기, 불법자금 회피수단, 투기심리) 등이 주된 요인인 것으로 판단됨

■ 최근 국내 가상화폐와 관련하여 가상화폐의 활용, 화폐로서의 인정여부, 가격거품에 대한 논란, 가상화폐거래소에 대한 규제<sup>1)</sup> 등 다양한 이슈가 제기되고 있음

- 활용 측면에서는 송금 및 결제 효율성 제고 여부에 대한 논란이 있음
  - 가상화폐가 법정화폐로서 사용될 수 있는 가능성은 현재로서는 낮지만 향후 화폐로서의 잠재력이 현실화될 가능성을 배제할 수 없음
- 가상화폐의 가격 급등락현상을 비합리적인 버블로 보는 부정적인 견해도 있으나 다른 한편으로 초기 시장형성 과정에서 발생할 수 있는 자연스러운 금융현상이라는 주장도 제기됨
  - 작년 말까지 가상화폐(비트코인) 가격이 급등하였으나 금년 들어 가격이 작년 대비 절반으로 급락하는 모습을 보임

■ 가상화폐 관련 이슈들을 이해하기 위해서는 먼저 가상화폐 거래의 특징과 원인을 살펴볼 필요가 있음<sup>2)</sup>

- 1) 가상화폐 거래에 대한 감독당국의 입장은 국가별로 상이한데, 중국은 거래소 거래금지 및 채굴금지 등 강력하고 엄격한 규제조치를, 일본은 가상화폐를 화폐로 인정하는 등 자유방임적 규제조치를, 우리나라는 중국과 일본의 중간적 입장에 있는 듯함
- 2) 가상화폐시장(Crypto Market)은 24시간 거래되는 온라인 디지털 시장으로 가상화폐, 가상토큰, 가상화폐자산으로 구성되어 있으며 다양한 종류의 가상화폐가 거래되고 있음

## ■ 첫째, 원화로 거래되는 가상화폐 거래규모가 상대적으로 큰 것으로 나타남

- 비트코인으로 거래되는 금액은 2017년 12월 17일 기준으로 약 67억 달러, 미 달러화로 거래되는 가상화폐거래는 약 59억 달러, 원화로 거래되는 가상화폐거래는 약 36억 달러(약 3조 9천 억 원)에 이룸(〈부록 표 1〉 참조)
- 가상화폐 거래는 법정통화 또는 다른 가상화폐를 이용할 수 있는데 법정통화의 경우 달러와 원화가 지배적이고 가상화폐의 경우 비트코인이 압도적임
  - 달러로 거래되는 가상화폐 거래금액이 큰 이유는 달러화가 기축통화이기 때문인 것으로 판단됨
  - 비트코인은 주요 50개의 가상화폐(이더리움, 리플 등)를 매입하거나 매도할 때 화폐처럼 사용되는 유일한 교환수단이기 때문임
- 원화가 국제적으로 거래되는 통화가 아님에도 불구하고 원화로 거래되는 가상화폐 금액이 유로 및 엔화 등 주요국 화폐로 거래되는 금액보다 큰 것은 다소 기이한 현상이라 할 수 있음

## ■ 둘째, 우리나라 가상화폐 거래 중에서 비트코인 거래가 차지하는 비중이 가장 낮음(〈부록 표 2〉참조)<sup>3)</sup>

- 전 세계 가상화폐 거래금액에서 비트코인이 차지하는 비중은 63.4%이나 국내 가상화폐 시장에서 비트코인 거래 비중은 국내 가상화폐 거래금액의 32.7%에 불과함(〈부록 표 2〉에서 “총계”란 참고)
- 한편 전 세계 시장에서 살펴볼 때, 국내 가상화폐 거래금액은 36.1억 달러로 전 세계 가상화폐거래금액 121.4억 달러의 약 30%를 차지하며 이 중에서 국내 비트코인 거래규모는 11.8억 달러로 전 세계 비트코인 거래금액 76.9억 달러의 15.3%를 차지함
  - 우리나라의 경우 비트코인을 제외한 가상화폐가 전체 가상화폐 거래금액의 54.7%를 차지함

## ■ 이러한 특징을 설명하는 요인으로 경제규모 또는 금융발전 수준 등을 들 수 있으나 이는 국제적으로 비교해 볼 때 그 설명력이 약함(〈부록 표 3〉 참조)

- 주식시장 거래량, 무역개방도, 금융시장 개방도, 그리고 인터넷 마찰도가 낮을수록 가상화폐 거래량이 높다고 생각할 수 있으나 국제적으로 비교해 볼 때 일정한 패턴이 없는 것으로 나타남
  - 가상화폐 거래비중이 주식시장 거래비중보다 큰 그룹에 속하는 인도네시아의 경우 무역 및 금융시장 개방도, 인터넷 마찰도가 높은 데도 불구하고 가상화폐 거래비중이 자국 주식 거래비중에 비해 큼

3) 전체 가상화폐 거래금액은 비트코인 가상화폐 거래금액과 비트코인을 제외한 가상화폐 거래금액의 합계임. 가상화폐는 법정통화 또는 다른 가상화폐, 예컨대 비트코인으로 거래되고 있는데 여기에서는 법정통화로 거래되는 금액만 표시

- 가상화폐 거래비중이 주식시장 거래비중보다 작은 유로국가의 경우 주식시장 규모가 크고 무역 및 금융개방도가 높을 뿐 아니라 인터넷 마찰도가 낮음에도 불구하고 가상화폐 거래시장의 비중은 상대적으로 작음

■ 이보다는 국내 가상화폐시장의 수급 불균형과 투자자의 투자성향(분산투자동기, 불법자금 회피수단, 투기심리) 등이 상호 작용한 결과가 주된 요인으로 판단됨

- 가상화폐 시장이 글로벌 시장임에도 불구하고 국내 가상화폐시장은 분절된 시장(segmented market)의 특성(제한된 공급)이 있고, 인터넷 사용에 익숙한 20~30대의 높은 참여도, 블록체인 기술발전 등에 대한 낙관적 전망 등으로 인해 초과수요가 발생하는 것으로 보임
  - 원화의 불태환성 및 가상계좌 규제로 인해 차익거래 기회의 제한, 그리고 다른 국내 요인들이 지배적이기 때문에 글로벌 시장에서 분절된 것으로 보임
- 가상화폐에 대한 투자는 국내 투자자들의 자국편향(home-bias) 문제를 극복하기 위한 대안적 분산 투자동기에서 비롯된다고 볼 수 있음
  - 해외시장에 비해 국내 시장을 잘 알고, 세제혜택 등으로 투자자들의 자국편향이 다른 국가에 비해 높게 나타나는 것으로 보임
- 해외 투자자들이 가상화폐 규제를 강화하거나 자본통제를 시행하는 국가들로부터 상대적으로 규제가 적은 우리나라로 투자자금을 이동하기 때문에 거래금액이 증가할 수 있음
  - 지난해 중국의 가상화폐 거래금지 및 채굴금지 등 강력한 규제로 일부 자금이 중국에서 우리나라 가상화폐 거래소로 이동한 것도 하나의 요인인 것으로 보임
- 부화뇌동(herding) 투자심리 등 국내투자자들의 투기적 행위도 한 요인으로 작용한 것으로 보임
  - 부화뇌동 투자는 시장의 수요와 공급에 영향을 주는 요인들에 대한 정보에 근거해서 투자하기 보다는 주변 사람들의 투자행태를 보고 모방하는 투자패턴을 지칭함

■ 이러한 가상화폐 거래의 특징은 가상화폐 시장 형성의 초기 단계에서 나타나는 자연스러운 현상이라고도 볼 수 있어 향후 가상화폐 시장의 건전한 발전을 위해서는 적절한 규제가 필요함

- 가상화폐 투자에 나타난 과열 및 패닉 현상은 금, 주식시장, 상품거래시장의 초기 단계에서 흔히 볼 수 있는 자연스러운 금융현상이라 볼 수 있음
  - 시장 형성되는 초기 단계에서는 수요가 확대되는 가운데 공급 제한과 가격상승 기대심리의 상호작용으로 거래량 및 가격변동성이 확대되는 현상이 자주 관찰되었음
- 이러한 과정에서 해킹피해에 노출된 투자자를 보호하기 위해서는 보안강화 등의 규제가 수반될 필요 **kiri**

〈부록 표 1〉 가상화폐거래규모와 종류<sup>4)</sup>

순위	화폐	화폐종류	백만 달러(USD)	교환대상 가상화폐의 종류
1	Bitcoin	가상	\$6,669	49
2	US dollar	법정	\$5,875	31
3	South Korean Won	법정	\$3,616	19
4	Japanese Yen	법정	\$1,645	10
5	US Dollar Tether	법정	\$1,549	35
6	Ethereum	가상	\$1,353	42
7	Litecoin	가상	\$702	28
8	Ripple	가상	\$657	9
9	Cardane	가상	\$588	3
10	Euro	법정	\$517	25
11	Ethereum Classic	가상	\$497	6
12	Bitcoin Cash	가상	\$451	9
13	Tron	가상	\$350	3
14	BitConnect	가상	\$284	6
15	Verge	가상	\$268	5
16	Qtum	가상	\$217	7
17	Eos	가상	\$213	6
18	OmiseGo	가상	\$201	5
19	Ink	가상	\$184	4
20	Dash	가상	\$154	11
-	이외	가상	\$2,926	-
	이외	법정	\$488	-

자료: Pieters, Gina(2018), "Cryptocurrencies as a new global financial asset", American Economic Association<sup>5)</sup>

4) 2017년 12월 17일 현재 기준

5) <https://www.aeaweb.org/conference/2018/preliminary/.../69789ad>

〈부록 표 2〉 법정통화로 거래된 일일 가상화폐 거래금액<sup>6)</sup>

통화		거래금액(미화 백만불)		비트코인/ 가상화폐(%)	시장점유율(%)		
		비트코인	가상화폐		비트코인	가상화폐	비트코인 제외 가상화폐
AUD	호주달러	42.68	81.50	52.37	0.55	0.67	0.87
BRL	브라질레알	25.86	30.79	84.00	0.34	0.25	0.11
CAD	캐나다달러	24.12	33.30	72.42	0.31	0.27	0.21
CHF	스위스프랑	-	0.36	-	-	0.00	0.01
CLP	칠레페소	-	0.20	-	-	0.00	0.00
CNH	역외 중국위안화	-	1.51	-	-	0.01	0.03
CNY	중국위안화	-	5.83	-	-	0.05	0.13
EUR	유로화	371.46	516.76	71.88	4.82	4.26	3.27
GBP	파운드화	54.05	62.07	87.08	0.70	0.51	0.18
HKD	홍콩달러	-	0.46	-	-	0.00	0.01
IDR	루피아(인도네시아)	16.78	43.68	38.43	0.22	0.36	0.61
ILS	이스라엘뉴사겔	-	0.31	-	-	0.00	0.01
INR	루피아(인도)	6.13	18.26	33.60	0.08	0.15	0.27
JPY	엔화	1,594.73	1,645.44	96.92	20.71	13.55	1.14
<b>KRW</b>	<b>원화</b>	<b>1,183.43</b>	<b>3,616.19</b>	<b>32.73</b>	<b>15.37</b>	<b>29.78</b>	<b>54.76</b>
MXN	멕시코페소	8.81	12.69	69.38	0.11	0.10	0.09
MYR	말레이시아링깃	3.80	3.80	100	0.05	0.03	0.00
NZD	뉴질랜드달러	-	0.02	-	-	0.00	0.00
PLN	폴란드 즐로티	38.56	46.59	82.82	0.50	0.38	0.18
RUB	러시아루블화	27.41	32.76	83.67	0.00	0.03	0.12
RUR	구 러시아루블화	-	3.25	-	-	0.03	0.07
SGD	싱가폴달러	3.68	6.38	57.68	0.05	0.05	0.06
THB	태국바트화	12.29	27.82	44.15	0.16	0.23	0.35
TRY	터키리라	41.25	52.64	78.37	0.54	0.43	0.26
USD	미달러화	4,221.88	5,875.25	71.86	54.83	48.39	37.22
ZAR	남아프리카렌드	22.69	24.11	94.09	0.29	0.20	0.03
총계		7,699.65	12,141.99	63.41			

자료: Pieters, Gina(2018), "Cryptocurrencies as a new global financial asset", American Economic Association

6) 자국 가상화폐 거래시장에서 거래된 금액임

〈부록 표 3〉 가상화폐거래량과 무역 및 금융개방도와의 관계

구분	가상화폐 <sup>7)</sup> 거래 / 미국주식거래(%)	주식 <sup>8)</sup> 거래 / 미국주식거래(%)	무역개방정도 <sup>9)</sup>	금융시장개방도(0~1 <sup>10)</sup> )	인터넷 마찰도 <sup>11)</sup>
- 가상화폐거래비중 > 주식거래비중					
KRW(원화)	29.78	3.81	77.68	0.72	41
JPY(엔화)	13.55	12.43	31.24	1.00	39
PLN(폴란드兹로티)	0.38	0.11	100.47	0.70	45
IDR(인도네시아루피아)	0.36	0.21	37.39	0.41	74
- 가상화폐거래비중 < 주식거래비중					
TRY(터키리라)	0.43	0.67	46.82	0.45	58
RUB(러시아루블)	0.27	0.33	46.27	0.71	57
MXN(멕시코페소)	0.10	0.27	78.11	0.70	68
CLP(칠레페소)	0.00	0.06	56.09	0.70	57
- 가상화폐거래비중 < 주식거래비중의 절반					
EUR(유로화)	4.26	15.89	87.01	1.00	26
AUD(호주달러)	0.67	1.89	39.95	0.94	30
GBP(파운드)	0.51	6.05	58.03	1.00	28
CAD(캐나다달러)	0.27	2.74	64.39	1.00	25
BRL(브라질레알)	0.25	1.33	56.63	0.17	69
THB(태국바트)	0.23	0.77	123.07	0.17	64
ZAR(남아프리카랜드)	0.20	0.96	60.38	0.17	67
SGD(싱가폴달러)	0.05	0.45	318.42	1.00	31
RUR(러시아루블)	0.03	0.33	46.27	0.72	57
MYR(말레이시아링깃)	0.03	0.23	128.64	0.42	44
NZD(뉴질랜드달러)	0.00	0.03	52.52	1.00	33
ILS(이스라엘뉴세켈)	0.00	0.21	58.45	0.41	39
- 가상화폐거래비중 < 주식거래비중의 10%					
INR(인도루블화)	0.15	1.88	39.81	0.17	73
CNY(위안화)	0.05	43.49	37.06	0.17	69
CNH(홍콩위안)	0.01	43.49	37.06	0.17	69
CHF(스위스프랑)	0.00	1.99	120.40	1.00	21
HKD(홍콩달러)	0.00	3.21	372.62	1.00	21

자료: Pieters, Gina(2018), "Cryptocurrencies as a new global financial asset", American Economic Association

7) 가상화폐의 거래금액 / 미국주식시장의 거래금액

8) 자국주식시장의 거래금액 / 미국주식시장의 거래금액

9) 무역개방도 = (수입액 + 수출액) / GDP

10) 금융개방도의 점수가 높을수록 금융개방도가 높음

11) 인터넷 마찰도는 값이 적을수록 인터넷 접근상의 애로점이 낮음을 의미함. 조사대상국 60개국 가운데 우리나라는 25위를 차지하고 있음. 동 지표는 인터넷관련 인프라 기반시설, 인터넷산업 발달, 인터넷 지불제도 및 데이터 보안, 인터넷 접근 정책 등을 감안하여 수치화하였음; Zwillenberg and Dean(2014) 참조(<https://www.icann.org>)