



가상자산 시장의 성장과 향후 주요이슈

요약

2009년 비트코인 등장 이후 가상자산 시장은 ① 풍부한 시장 유동성, ② 블록체인 생태계의 확장, ③ 스테이블코인의 등장 등으로 빠르게 성장함. 가상자산은 금융시스템의 효율성 제고와 블록체인 생태계의 확대를 통해 금융혁신 및 경제성장에 기여할 수 있음. 하지만 투명성이 낮고 규제체계가 미비하여 소비자 보호 및 자금세탁 방지가 미흡하고, 가상자산과 실물경제가 긴밀하게 연계됨에 따라 금융안정 및 통화정책을 저해할 우려가 있음. 따라서 향후 가상자산 시장의 안정화 과정 중 소비자 보호 이슈가 부상할 가능성이 있고, 스테이블코인에 대한 규제체계 및 중앙은행 디지털화폐 발행 논의가 활발해질 것으로 예상됨

1. 가상자산 시장의 주요 성장요인

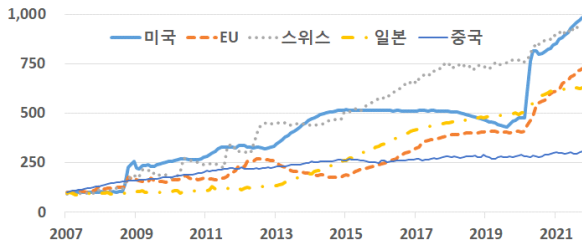
- 가상자산 시장은 2009년 비트코인 등장 이후 현재까지 빠른 성장세를 보이는데, 이러한 성장의 주요 요인으로 ① 풍부한 시장 유동성, ② 블록체인 생태계의 확장, ③ 스테이블코인의 등장이 있음
 - 코로나19 위기 극복 과정에서 전 세계적으로 정부와 중앙은행이 경기부양을 위한 확장적 재정정책 및 완화적 통화정책을 시행함에 따라 시장 유동성이 풍부해져 가상자산에 대한 수요가 증가함
 - 블록체인이 스마트계약을 중심으로 다양한 분야에 활용됨에 따라 NFT, DeFi 등 새로운 산업이 형성되는 등 블록체인 생태계가 확장하고 있어 가상자산에 대한 수요가 증가함
 - 스마트계약(Smart Contract)은 블록체인 네트워크상에서 미리 정해진 프로세스에 의해 자동적으로 수행되는 계약을 의미함
 - NFT(Non-Fungible Token)는 창작물이나 자산을 인증하는 디지털 파일을, DeFi(Decentralized Finance)는 중앙화된 중개기관을 거치지 않고 구현된 금융서비스를 의미함
 - 가격 변동성이 높은 기존 가상자산을 보완하는 스테이블코인이 등장하여 블록체인 생태계에서 지급결제 수단으로 활용됨으로써 다양한 블록체인 서비스들이 파생되는 기반이 됨
 - 스테이블코인(Stablecoin)은 안정적인 가치가 유지되도록 설계된 가상자산으로 가격안정화 메커니즘 및 담보자산의 유형 등에 따라 현금담보형, 자산담보형, 가상자산담보형, 무담보형(알고리즘 기반) 등으로 구분됨



CEO Brief

〈그림 1〉 주요국 중앙은행의 총자산 추이

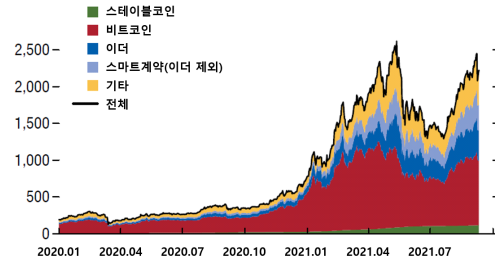
(단위: 2006년 말 = 100)



자료: 연합인포맥스

〈그림 2〉 가상자산 시가총액 추이

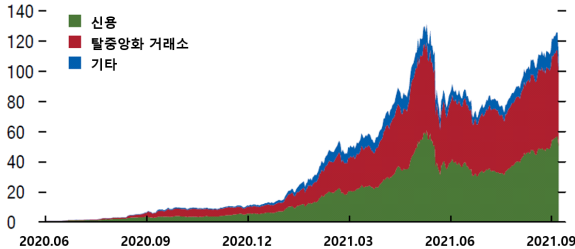
(단위: 10억 달러)



자료: IMF(2021), "Global Financial Stability Report"

〈그림 3〉 DeFi 예치자산 규모 추이

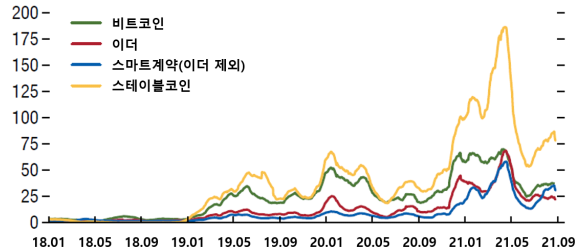
(단위: 10억 달러)



자료: IMF(2021), "Global Financial Stability Report"

〈그림 4〉 가상자산 일별 거래량 추이

(단위: 10억 달러)



자료: IMF(2021), "Global Financial Stability Report"

2. 가상자산이 금융시스템에 미치는 영향

○ 가상자산은 기존 화폐 및 자산을 보완·대체함으로써 금융시스템의 효율성을 제고할 수 있음

- 가상자산은 물리적, 시간적 제약 없이 자금이체가 가능하고 거래수수료가 낮으며 다양한 방식으로 거래될 수 있다는 점에서 지급결제거래의 효율성과 편의성을 제고할 수 있음
 - 하지만 현재 가상자산은 가격 변동성과 사회적 비용이 크고 수용성이 낮아 화폐로서의 기능이 제한적임
- 가상자산은 투기, 분산, 헤지 기능을 제공하는 신규 투자자산으로 금융시장에 편입됨으로써 투자 포트폴리오를 확대시킬 수 있음

○ 가상자산은 블록체인의 네트워크 외부효과(Network Externality)를 제고하여 블록체인 생태계를 확대시키는 촉매제 기능을 수행함으로써 금융혁신 및 경제성장에 기여할 수 있음

- 가상자산은 채굴자에게 경제적 유인을 제공하여 블록체인 생태계 성장에 기여하고, 생태계 성장은 가상자산의 가치 증가로 이어져 가상자산 보유에 따른 기회비용을 감소시켜 생태계 성장에 기여함
- 가상자산에 대한 관심 증가는 블록체인을 활용한 금융서비스 개선뿐만 아니라 메타버스, NFT, DeFi 등 혁신산업의 성장으로 이어지고 있음



CEO Brief

- 하지만 시장 규모에 비해 투명성이 낮고 규제체계가 미비하여 소비자(투자자) 보호가 미흡하고, 자금 세탁·탈세 등 불법적인 거래에 활용될 소지가 높음
 - 내부자·사업자와 소비자 간 정보 비대칭성이 심하고 불특정 다수 대상의 대량 발행·유통 과정에서 불공정거래로 인한 소비자 피해 발생 가능성은 높지만, 시장 건전성 및 소비자 보호 제도가 미비함
 - 거래익명성 보장으로 불법적인 거래에 활용될 가능성이 높아 2019년 국제자금세탁방지기구(FATF)는 가상자산사업자에 대한 트래블룰 적용을 권고하였지만, 현재 주요국 중 우리나라만 트래블룰을 시행함
 - 트래블룰(Travel Rule)은 가상자산사업자가 고객의 요청에 따라 가상자산을 다른 가상자산사업자에게 이전하는 경우, 가상자산의 이전과 함께 송·수신인 관련 정보를 의무적으로 제공하도록 하는 제도임
- 기업의 가상자산 보유 확대, 스테이블코인에 의한 지급결제기능 강화, 가상경제와 실물경제의 융합 심화 등 가상자산과 실물경제의 연계성이 높아짐에 따라 금융안정과 통화정책을 저해할 우려가 있음
 - 가상자산의 가격 변동성 및 시장 유동성 리스크가 금융시장 전반으로 전이될 가능성이 높아지고, 스테이블코인 발행자의 신뢰도 하락으로 지급불능이 발생하면 지급결제시스템에 혼란을 초래할 수 있음
 - 중앙은행이 가상자산을 적정규모로 유도·관리할 수 있는 정책수단이 부재하여 통화정책의 유효성이 저하될 가능성이 있고, 자국 통화 가치가 불안정한 신흥국에서는 통화주권을 위협할 우려도 있음

3. 향후 주요이슈

- 단기적으로 인플레이션 대응을 위한 기준금리 인상 및 양적 긴축 등으로 시장 유동성이 빠르게 위축될 경우, 가상자산 시장의 안정화 과정 중 소비자 보호 이슈가 부상할 가능성이 있음
 - 유동성 축소와 함께 블록체인 활용에 대한 과도한 기대가 조정되어 가상자산 시장의 성장 둔화 및 구조 변화가 예상되는 가운데 소비자 보호 체계 미흡은 소비자 피해로 이어질 수 있음
- 소비자 보호 및 금융시스템의 건전성 확보를 위해 스테이블코인(특히 현금담보형)에 대한 규제체계 구축 논의가 가시화될 것으로 예상됨
 - 2020년 이후 EU, 미국 등 해외 주요국은 스테이블코인이 효율적인 지급결제수단으로 활용될 수 있도록 하는 동시에 소비자를 보호하고 금융안정을 저해하지 않도록 규제방안을 마련하고 있음
- 장기적으로 민간 디지털화폐에 대한 대응 및 지급결제시스템의 안전성·효율성 제고를 목적으로 중앙은행 디지털화폐(CBDC) 발행 논의가 활발해질 것으로 예상됨
 - CBDC 발행이 통화정책 및 금융부문에 미치는 영향과 함께 도입 시기 및 형태 등에 대한 면밀한 검토가 이루어질 것으로 예상됨

황인창 연구위원
ichwang@kiri.or.kr