

KIWOOM Digital Asset Issue

키움증권 리서치센터 투자전략팀

| 디지털자산/원자재 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

[#가상자산] 17. 일본 금융청에 집중되는 관심

• 6월 조기 대선을 앞두고 높아질 국내 디지털자산 규제 관심

- 최근 가상자산 시장 부진 이어지고 있으나, 국내 규제는 단계적으로 진전되는 모습. 특히 최근 국내 선거의 주요 공약 내용 중 하나로 디지털자산이 언급되어온 만큼 6월 조기 대선을 앞두고 관련 시장 규제에 대한 관심 높아질 것으로 전망

• 일본, 보수적인 입장 속 디지털자산 제도화

- 이러한 상황 하에서 일본의 디지털자산 제도에 대한 관심 집중. 일본은 대규모 가상자산 거래소 해킹 이후 자금결제법, 금융상품법 등을 개정하여 디지털자산 전반에 대한 제도가 마련된 상황

- 최근 보수적인 입장을 보여왔던 일본 금융청 또한 비트코인 현물 ETF 승인 가능성을 고려하고 있다는 점을 감안, 추후 일본 금융당국의 가상자산 관련 규제 변화 내용 중요할 것으로 예상

6월 조기 대선을 앞두고 높아질 국내 디지털자산 규제 관심

* 가상자산을 지칭하는 용어의 구별

: 가상자산을 결제수단으로 보는지 아니면 자산으로 보는지, 그리고 분산 원장 기술을 강조하는지 여부에 따라 크게 네 가지로 가상자산 지칭하는 용어를 구분

결제수단	자산
가상통화	가상자산(한)
암호화폐	암호자산(일)

자료: 국회입법조사처

최근 트럼프 미 대통령의 상호관세 부과 이슈 등 관세 정책으로 금융시장 내 투자심리 위축되면서 가상자산 시장도 부진한 흐름을 보이고 있다. 트럼프 미 대통령의 상호관세 발표 이후 비트코인은 \$80,000 선을 하회하기도 했고, 이더리움은 2022년 이후 처음으로 \$1,500 선 아래로 내려오기도 했다. 이러한 흐름 속에서 국내 가상자산 거래소의 거래규모가 연초보다 줄어드는 등 관련 시장에 대한 투자 관심도 이전보다 낮아지는 모습을 보였다.

그러나, 관련 시장에 대한 주요국 규제 당국의 관심은 지속되고 있다. 가상자산위원회는 2월 법인의 단계적 접근 허용 방안을 발표했으며, 국회에서는 자산운용사의 투자 대상에 가상자산을 포함시키는 법안 발의하기도 했다. 물론 금융위원회(금융위)는 비트코인 현물 ETF 도입에 대해서는 신중한 태도로 접근하겠다고 발표했고, 토큰 증권 사례를 통해 보았듯 법안 발의 이후 국회에서 실질적으로 법안 개정 논의가 진행되는지 여부가 더욱 중요하다. 이를 감안하면, 단기간 내 관련 소식이 나올 가능성은 제한적으로 보이지만, 6월 초 대선을 앞두고 관련 시장에 대한 정책 논의 및 필요성은 계속해서 언급될 것으로 예상한다. 최근 미국 대선의 최대 화두 중 하나가 가상자산이었고, 국내 또한 제 20대 대통령 선거 및 22대 국회의원 선거에서도 디지털자산은 주요 공약 주제였기 때문이다.

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 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.

제20대 대통령 선거 당시 윤석열 대통령이 언급한 디지털자산 관련 공약

구분	
비과세 한도	- 현행 250만원에서 5,000만원으로 비과세 한도 상향 조정 - 과세 제반 시스템을 선제적으로 정비한 뒤 과세
국내 가상자산 공개(ICO)	- 거래소공개(IEO)부터 도입해 단계적으로 ICO 허용
가상자산 관련 법	- 디지털 자산 기본법 제정, 불공정 거래 수익 환수, 해킹 등을 대비한 보험 확대 등 전문 금융기관 육성
기타	- 대체불가능토큰(NFT) 시장 활성화를 통한 신개념 디지털 자산 시장 육성 - 다양한 블록체인 기반 기술 개발 지원 및 제도적 기반 구축

자료: 언론사 정리, 키움증권 리서치센터

제22대 국회의원 선거 당시 더불어민주당의 디지털자산 관련 공약

구분	
생태계 자정기반 강화	- 가상자산 2단계법(업권법) 제정 및 디지털자산기본법 완성 - 통합감시시스템 설치, 개별 거래소 오더북 통합 등 자본시장 수준으로 시장투명성 강화 - 회기 중 국회의원 가상자산 거래금지
가상자산 제도 재정비	- 전문성을 가진 기관투자자 등 스마트머니로부터 가상자산 시장참여 허용 - '블루리스트' 제도 도입 등 안정성이 담보된 가상자산 발행방안 조건부 허용 검토 - *블루리스트 제도: 제3의 공적기관 등의 사전심사를 통과한 가상자산을 상장할 수 있도록 허용 - 공제한도 상향조정(5천만원) 및 손익통산·손실이월 공제(5년간) 도입
연계상품 제도권 편입	- 비트코인 등을 기초자산으로 하는 현물ETF 발행·상장·거래 허용 - 가상자산 현물ETF 매매수익은 금융투자소득으로 분류과세하여 다른 금투상품과 손익통산·손실이월 공제 적용 - 가상자산 현물·선물ETF 등 ISA 편입을 허용하여 비과세 혜택 대폭 확대
증권형토큰	- 전통적인 증권으로 거래되지 않던 자산들의 제도권 거래 허용 및 조각투자 등을 활용한 신산업 육성
법제화 신속 추진	- 발행과 유통 분리 원칙 하에서 장외유통플랫폼 활성화 등을 통한 자금조달 접근성·유동성 제고 - 다양한 기초 자산에 대한 공정한 가치평가·감사 및 권리관계 확인체계 구축 등을 통한 투자자 보호 강화

자료: 더불어민주당, 키움증권 리서치센터

한편, 금융위는 비트코인 현물 ETF 도입에 대한 신중한 접근을 언급하면서 이와 관련해 영국과 일본의 사례를 들었다. 영국은 2024년 5월 말 런던증권거래소에 비트코인 현물 ETF와 이더리움 현물 ETF를 승인하였으나 이는 기관투자자로 투자자의 범위가 한정되고, 일본의 경우 금융청이 현물 ETF 도입에 대해 보수적인 입장을 보이면서 관련해서 논의된 부분은 부재했다. 일본 금융당국의 보수적인 스탠스는 지난해 4분기까지 이어졌지만, 최근 일본 금융당국이 변화하는 모습을 보이기 시작하면서 일본의 규제 동향에 관심이 높아지고 있다.

주요국 가상자산 투자 규제 개황

구분	미국*	EU	영국	홍콩	싱가포르	일본
법인거래 허용 여부	O	O	O	O	O	O
개인투자 일반투자	O	O	O	△(종목)	O	O
허용 여부	현물 ETF	O	X(ETN)	X	O	X

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터 / *주: 뉴욕주와 같이 자체적 규제를 가진 주도 존재

일본, 보수적인 입장 속 디지털자산 제도화

일본 금융당국이 디지털 자산 시장에 대해 보수적인 입장을 보여온 것은 사실이나, 관련 시장에 대한 규제는 이미 정비가 되어있다. 물론 이는 일본에서 대규모 가상자산 거래소 해킹 발생에서 기인한 것으로 보이지만, 사고 발생 후 자금결제법, 금융상품법 등이 개정되면서 디지털 자산의 규제 체계나 토큰증권에 대한 정의도 마련되었다. 이에 '[#STO] 6. 일본의 토큰 증권 동향(2023년 3월 2일 발간)' 자료에서 언급했듯이 비트코인 등 지급결제성 토큰은 자금결제법으로 규율하고, 토큰증권은 금융상품거래법을 적용 받는다. 이를 바탕으로 일본 내 대형 금융기관이 중심이 되어 주식, 채권, 부동산 수익 증권 등 증권의 토큰화 발행 사례가 다수 누적되어 왔다.

일본 디지털자산 관련 이슈 타임라인



자료: 일본 암호자산 법제도와 그 시사점에 관한 연구, 언론사 정리, 키움증권 리서치센터

일본의 디지털자산 규제 체계

* 제1종 금융상품거래업자

: 주식, 채권 등 유동성이 높은 유가증권(1항 유가증권)을 취급하는 경우
암호자산 파생상품거래를 실시하는 경우, 토큰화된 유가증권 표시권리, 전자기록 이전권리 매매 등을 실시하는 경우도 이에 해당

* 제2종 금융상품거래업자

: 집단투자계획지분 등 유동성이 낮은 것으로 간주되는 유가증권(2항 유가증권)을 취급하는 경우

분류	스테이블코인	스테이블코인 및 증권형 토큰 외의 토큰	증권형 토큰
정의	디지털머니형 스테이블코인 - 법정통화가치와 연동된 가격으로 발행 - 액면가 상환 약속	암호자산	전자기록이전권리
근거법	은행법, 자금결제법, 신탁입법 등	자금결제법	금융상품거래법
발행인	은행, 자금이동업자, 신탁회사	발행자가 직접 암호자산을 배포하는 경우 "암호자산교환업자"로 규제될 수 있음	발행자가 자체적으로 토큰 취득을 권유하는 경우 "제2종 금융상품거래업자"로 규제함
종개인	발행인 및 자금결제수단 거래업자	암호자산교환업자	제1종 금융상품거래업자

자료: 한국금융연구원, 키움증권 리서치센터

이 외에도 2022년 자금결제법 재개정을 통해 스테이블코인의 정의, 관련 사업을 진행하는 사업자에게 적용되는 라이선스 등이 정립되었고, 2023년에는 일본 정부가 Web3.0 백서를 승인하면서 관련 산업에 친화적인 환경이 조성될 것이라는 기대가 높아졌다. Web3.0 백서의 경우 탈중앙화자율조직(DAO)의 법적 위치, 가상자산 관련 세제 개편, NFT 관련 소비자 보호 강화 방안 등 블록체인이나 디지털자산 관련 산업 전반에 대한 내용을 담고 있기 때문이다.

일본의 암호자산 관련 주요 법안 개정 내용

시기	구분	내용
가상통화 교환업에 대한 정의 및 감독/의무 규정		
2016년	자금결제법	<ul style="list-style-type: none"> - '가상통화 교환업' 정의에 가상통화를 엔화 등의 법정화폐와 교환하는 것과 다른 가상 통화로 교환하는 것 모두 포함 - 가상통화 교환업의 등록제 시행 - 이용자 정보 보호에 필요한 조치 의무화 - 이용자 보호를 위하여 이용자의 재산을 교환업자의 재산과 분별 관리 및 감사 의무 - 가상통화에 대한 설명 및 이용자 고충 처리 대응 관련 체계 정비 의무화 - 업무에 관한 장부 작성 및 감사보고서 제출 의무
		이용자의 특정 사항 확인 업무 및 기록의 보존, 감사 업무 의무화 <ul style="list-style-type: none"> - 특정 이용자들의 사항 확인 및 관리 의무 <ul style="list-style-type: none"> · 가상통화 교환 및 매매를 지속적으로 하거나 가상통화의 교환 등에 관하여 이용자의 금전 또는 가상통화 관리를 수행하는 것으로 계약을 체결한 경우 · 200만엔 이상의 가상통화를 교환하거나 고객의 요청에 따라 10만엔이 넘는 가상 통화를 이전하는 경우 - 거래에 대한 기록을 작성 및 보존의 의무 - 자금세탁 혐의가 있는 경우 즉시 신고 의무
2019년	범죄수익 이전 방지법	암호자산 교환업 범위 확대 및 규제 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 암호자산 교환업 정의에 암호자산 수탁 업무 포함 - 암호자산 교환업 등록 거부 사유 및 등록신청서에 기재한 내용 변경 시 사전 신고 - 광고 시 허위표시 혹은 성격 등에 대해 오인 시킬 수 있는 행위 금지 - 이용자의 예치금 등의 금전에 대한 신탁 의무화
		금융상품법 암호자산 파생상품 관련업 제1종 금융상품업 등록 의무
2022년	자금결제법	스테이블코인의 발행·유통 확대, 자금세탁방지를 위한 효과적 대응 강화 <ul style="list-style-type: none"> - 송금·결제수단인 스테이블코인을 전자결제수단으로 정의 <ul style="list-style-type: none"> · 일본의 자금결제법 상 스테이블코인은 구조적 특징에 따라 디지털화폐 유사형과 암호자산형으로 분류 · 디지털화폐 유사형은 법정통화의 가치와 연동한 가격으로 발행되어 발행가격과 동일 금액으로의 상환을 약속한 것이며, 이는 환거래에 해당하는 만큼 은행업 면허나 자금이동업 등록 필요 - 스테이블코인을 증가하는 '전자결제수단거래업' 신설, 등록제로 운영 <ul style="list-style-type: none"> · 해외에서 유통되는 스테이블코인의 경우 발행자와 증가자를 분리해 서비스를 제공, 일본의 법제도 하에서 이용자 보호나 자금세탁대책 관점에서 한계가 존재할 것으로 보이기 때문 · 전자결제수단거래업자에 대해서는 이용자 보호를 위해 정보의 안전관리, 이용자에 대한 정보제공 등의 규제 부과. 또한 범죄수익의 이전방지에 관한 법률의 적용 대상에 포함시켜 본인 확인을 의무화 - 복수 금융기관으로부터 위탁을 받아 거래필터링을 업으로 영위하는 '환거래분석업' 도입 - 고액의 선불지급수단을 자금세탁방지 대상에 추가

출처: 일본 암호자산 법제도와 그 시사점에 관한 연구, 한국금융연구원, 키움증권 리서치센터

일본 정부가 승인한 Web3.0 백서의 주요 내용(2023년 4월)

구분	주요 내용
목표	암호자산 산업확장에 대해 NFT부터 탈중앙화자율조직(Decentralized Autonomous Organization: DAO)에 이르기까지 관련 규제 제안을 공식화 하는 것을 목표로 함
DAO의 일본 법상 법적 위치 설정, 구성원 법적 권리의무 내용, 과세 관계 등을 정리하고 DAO의 법인화를 인정하는 제도 도입 검토 필요	- 일본의 고도카이사(유한책임회사와 유사)를 기반으로 DAO에 관한 특별법을 제정하고, 회사법 상 고도카이사 규제 및 금융상품거래법에 관련 규제를 일부 변경하여 적용하는 것을 권고
보유 종인 암호자산, 암호자산 거래에서 발생한 손익에 대한 과세 등 세금 규제에 대한 추가 변경 필요	- 암호자산을 엔화나 달러 등의 법정통화와 교환한 경우와 암호자산과 교환한 경우에 대한 과세를 다르게 적용하는 것을 제언 <ul style="list-style-type: none"> · 암호자산 거래로 발생한 손익에 대해 20%의 세율에 의한 신고분리과세 대상으로 할 것 · 암호자산 관련 손실 소득금액으로부터의 이월공제(다음 해 이후 3년간)를 인정할 것 · 암호자산 파생상품 거래에 대해서도 동일하게 신고분리과세 대상으로 하는 것 · 암호자산 거래에서 발생한 손익에 대해서는 교환한 시점에서는 과세하지 않고 보유하는 자산을 법정통화로 교환한 시점에서 일괄 과세대상으로 하는 것

출처: 자본시장연구원, 한국인터넷진흥원, 키움증권 리서치센터

한편, 최근 시장의 관심이 일본의 규제 동향에 집중된 주된 요인으로는 일본 금융청이 비트코인을 결제수단이 아닌 투자 대상으로 전환할 것이라는 전망이 나왔기 때문이다. 만약 가상자산 등이 결제수단이 아닌 금융 상품으로 취급되는 경우 내부자 거래 규제 등 이전보다 높은 규제를 적용 받게 되겠지만, 결국 새로운 투자 자산으로 제도권에 편입된다는 점에서 분명 관련 시장에 긍정적인 요인으로 작용할 가능성이 높다.

지난해 8월 일본 금융청장은 비트코인 현물 ETF 승인 여부에 대해 신중한 검토가 필요하다고 말하는 등 상당히 보수적인 입장을 보여왔다. 그러나 2025년 초부터 일본 금융청이 비트코인 등 가상자산을 금융 상품으로 취급하는 것을 검토하고 있다는 소식이 보도되면서, 일본 금융 당국이 비트코인 현물 ETF 승인에 나설 것이라는 기대가 높아지고 있다. 현재 나와있는 뉴스플로우를 고려하면, 6월 중에는 가상자산 관련 제도 개정안이 공개될 예정이다. 이를 감안하면 국내 금융당국에서도 관련 내용을 기반으로 추후 디지털 자산 관련 법안 마련이나 제도 정비에 나설 것으로 보이는 점을 감안하면, 연내 국내에서도 제도적 변화가 추진될 가능성을 열어둘 필요가 있다.