



가상통화 규제의 쟁점과 개선과제



# 발표 1

## 암호화폐 규제 원칙



김형중 (고려대학교 교수)



## 암호화폐 규제 원칙

김형중 (고려대학교 교수)

### 새로운 기업환경에 대한 이해

1602년 최초의 근대식 주식회사가 네덜란드에 만들어졌는데 그게 네덜란드 동인도회사입니다. 그때의 주식이 지금의 암호화폐와 같다고 볼 수 있습니다. 주식은 가치를 담보하는 증서지만 암호화폐는 프로그래밍이 가능하며 증서 이상의 기능을 지니고 있습니다. 400여년의 역사를 지닌 주식 모델이 광속으로 변하는 지금 시대에도 적당한 모델인지 돌아볼 필요가 있습니다.

신대륙 개척시대를 거쳐 산업혁명을 주도했고 미국의 대륙횡단 철도 부설 등 중요한 고비마다 주식을 매개로 한 기업공개(IPO)는 큰 역할을 했습니다. 인터넷과 스마트폰 시대를 거치면서 IPO는 절정기를 맞이했습니다. 그런데 IPO는 굴뚝산업 환경에 적합한 모델로 보입니다.

IPO는 여전히 좋은 제도이지만 그것이 적합한 경제환경이 있습니다. 그렇지만 2013년 코인공개(ICO)라는 제도가 도입된 이후 새로운 경제환경이 존재한다는 것이 이더리움 ICO를 통해 입증되었습니다. 이후 ICO는 단순히 암호화폐를 준비하는 절차에서 각종 사업영역으로 확장되었습니다. 지금은 개념증명(Proof-of-Concept)도 되지 않은 백서만으로 갖 창업한 스타트업이 ICO를 하는 수준을 벗어나 기존 기업이 새로운 기술을 선보이는데 필요한 자금을 모으려고 ICO를 하는 경우가 증가하고 있습니다.

### 규제의 문제점

한국정부가 발표한 암호화폐 정책은 성공적이지 못했습니다. 시급한 대책의 불가피성을 충분히 인정한다 해도 한국정부는 참고 인내하며 시장의 움직임과 세계 각국의 정책을 참고했다라면 하는 아쉬움이 남습니다. 세계 거의 모든 나라가 암호화폐에 대해 명확한 정의를 내리지 않고 있습니다. 규제에도 매우 신중합니다. 그런데 한국은 상당히 보수적인

규제 대책을 내놓았습니다.

지난 해 9월 ICO를 금지한다고 했고, 12월에는 거래소 폐쇄를 검토하고 있다고 했으며, 2018년 1월에는 특별법을 만들겠다고 했습니다. 이후 한 발 물러서서 암호화폐의 거래는 규제하고 블록체인 기술개발은 진흥하겠다고 했습니다. 입장이 전향적으로 바뀌고 있음을 감지할 수 있습니다.

ICO를 금지한 국가는 중국과 한국 두 나라뿐입니다. 중국도 최근 ICO 금지에서 한 발 물러서려고 하고 있습니다. 한국은 여전히 ICO 금지 기초를 유지하고 있지만, 이제와서 갑자기 ICO를 허용한다고 발표하기가 쉽지 않은 상황입니다. 정부가 암호화폐를 ‘돌덩어리’라고 주장한 마당에 갑자기 기초를 바꾸기 어려울 것입니다.

거래소를 폐지하는 법안을 만들겠다고 한 것도 지나치게 진도를 많이 나간 것입니다. 거래소는 암호화폐를 법정화폐로 교환할 수 있는 창구 역할을 하기 때문에, 과세 근거를 확보할 수 있는 창구, 범죄자금을 추적할 수 있는 창구, 지하자금을 수면위로 올라오게 하는 통로의 역할을 담당합니다. 또한 암호화폐를 현금화할 수 있는 창구로 투자자들의 꿈과 좌절이 확인되는 창구입니다. 그런 거래소를 폐쇄하면 한국에서는 양질의 암호화폐 일자리를 해외로 몰아내고, 국민들을 더욱 위험한 거래환경으로 몰아넣게 됩니다.

## 규제의 원칙

정부규제는 투자자 보호, 불법자금 차단, 신산업 진흥이라는 세 가지 목표를 달성하는데 맞춰져야 합니다. 투자자를 보호하기 위해서는 신뢰할 수 있는 암호화폐 및 ICO 정보를 제공할 수 있는 여건을 마련하고, 암호화폐 투자적격업체를 지정하며, 거래소 등의 보안수준 가이드라인을 제시하고, 엄격하게 관리 감독을 해야 합니다. 이것으로 충분합니다. 정부가 나서서 암호화폐 가격을 통제하려고 해서는 안됩니다. 그것은 정부개입으로 인한 시장왜곡을 초래해 투자자 양측으로부터 비난을 받게 됩니다. 정부가 최근 원래 기초에서 후퇴한 것은 가격하락으로 손실을 본 투자자들의 목소리가 의외로 큰 데 있었던 것으로 보입니다.

불법자금을 차단하기 위해 신원확인(KYC)과 자금세탁방지(AML) 등의 조치를 취할 수 있습니다. 이것이 정부가 가장 손쉽게 할 수 있고 가장 바람직한 효과적인 규제입니다. 또한 랜섬웨어 송금 등 불법자금의 경우 미사용거래(UTXO) 정보를 국제적으로 공유해

채굴자가 블록에 해당 UTXO를 올리지 못하도록 공조를 할 필요가 있습니다. 이런 국제 공조가 구현되면 거래소에서 암호화폐를 도난 당해도 되찾을 가능성을 높일 수 있습니다. 물론 블랙리스트 통제를 일종의 검열로 보고 저항할 수 있지만 이것보다 더 효과적인 방법은 존재하지 않을 것입니다.

암호화폐를 이용한 금융산업 등 각종 산업 진흥도 정부가 고려해야 합니다. 특별히 암호화폐가 한국의 금융산업 지평을 넓히고 선진화시킬 것으로 예상합니다. 현대BS&C가 2017년 암호화폐 HDAC으로 ICO 역사상 최고금액인 2억5천8백만 달러를 모아 1위를 차지했습니다. 최근에는 3위와 4위로 밀렸지만 얼마 전까지만 해도 한국의 거래소 업비트와 빗썸이 거래규모로 1위와 2위 자리를 차지했습니다. 한국에서 만든 아이콘(ICON)이란 암호토큰이 토큰 중 시가총액 3위를 차지했습니다.

이런 민간의 실적을 바탕으로 한국은 차세대금융강국으로 발돋움할 필요가 있습니다. 그러기 위해서 ICO 금지에서 ICO 허용으로 방향을 선회하는 것이 바람직합니다. 한국도 스위스처럼 크립토밸리를 육성할 필요가 있습니다. 한국의 국부가 해외로 유출되는 것을 막고 기술을 선진화시키기 위해 ICO 금지는 결코 좋은 정책이 될 수 없습니다.

규제는 예측가능성, 공정성, 실효성을 생명으로 합니다. 정부의 다음 규제가 무엇이 될지 예측할 수 있어야 합니다. 한국이 ICO를 금지한다고 발표하기 전 이미 한국기업은 스위스에 재단을 설립했습니다. 스위스에 재단을 설립하는 것이 당시의 관행이기도 했지만 정부를 믿지 못하겠다는 정서가 강했기 때문에 그렇습니다. 한국 정부는 핀테크 서비스에서도 오락가락해서 트랜스퍼와이즈(Transferwise) 형태의 해외송금을 허용했다가 취소하는 등 민간기업의 신뢰를 잃은 지 오래입니다. 아이콘을 만든 더루프는 한국기업 티를 내고 싶어하지 않습니다. 갑자기 정부가 방향을 틀어 기업에게 철퇴를 가할 수 있기 때문입니다.

정책당국은 규제의 강도를 점진적으로 높이거나 완화함으로써 시장참여자들의 충격을 최소화하고 예측이 가능하도록 해야 합니다. 충격을 주는 것이 목표가 아니라 시장참여자들이 안전하게 거래하며 투자하도록 돕는 것이 목표가 되어야 합니다. 그런데 규제 중 가장 강도가 높은 금지 또는 폐쇄로 가닥을 잡을 경우 해외 거의 모든 나라에서 허용하는 관행이 한국에서만 허용되지 않게 됩니다. 이것은 공정성을 위배합니다.

정부가 발행한 암호화폐라면 그것이 유통되는 범위를 국가로 한정하므로 금지 또는 폐쇄가 가능할 수 있습니다. 그렇지만 이 경우에도 그 암호화폐의 영향력이 크다면 국가간

의 합의가 필요합니다. 그런데 암호화폐는 국경을 넘어 사용되므로 한국에서 초강도의 금지 또는 폐쇄 조치를 취한다고 해도 정책의 실효성이 없습니다. 그 암호화폐가 해외에서 널리 통용되면 한국의 산업만 공동화시킬 뿐입니다.

특히 암호화폐처럼 새로운 기술이 출현하면 사회에 미치는 영향이 큼니다. 이런 기술은 파괴적(disruptive) 기술로 분류되어 기존 제도를 대체하거나 구축하는 효과를 가져옵니다. 자동차가 출현하면서 마부들의 일자리가 사라졌습니다. 중앙은행이 암호화폐를 발행하면 시중은행이 사라진다고 합니다. 그래서 암호화폐를 파괴적 기술이라고 부릅니다. 우버가 한국에 진출하려고 했을 때 택시노조의 반대가 있었습니다. 한국에서 암호화폐에 대한 저항이 심해진 것은 정부가 나서서 암호화폐는 ‘돌덩어리’이며 ‘거품’이라고 주장함으로써 국민들이 부정적 인식을 강화시킨 것이 한 요인입니다.

파괴적 기술이 출현하면 사회의 저항이 큼니다. 그래서 출현한 것이 영국의 적기조례(Red Flag Act 또는 Locomotive Act)이며, 이것이 영국의 자동차산업 발전을 가로막았다는 주장이 있습니다. ICO 이벤트에서 발행되는 토큰이 증권과 유사하다면 미국 증권거래위원회(SEC)는 IPO의 절차를 따르도록 하고 있습니다. 한국도 ICO를 자본시장법의 테두리에서 규제할 수 있습니다.

파괴적 기술이 출현하면 충격을 흡수하고 적응기간을 마련하며 부작용을 최소화하기 위해 규제샌드박스 제도를 활용하는 국가들이 있습니다. 대표적인 국가로 영국, 호주, 싱가포르 등이 있습니다. 신산업의 출현을 가로막으면 세계경제에서 그 국가가 갈라파고스화될 가능성이 있습니다. 그래서 실험과 시도를 보호할 제도적 장치가 필요합니다. 한국은 ICO를 샌드박스 제도 안에서 실험하도록 하고, 그 결과를 살펴 성과가 좋으면 이후 ICO 허용으로 전환하는 것이 바람직합니다.

## 법제화의 어려움

암호화폐를 규제하기 위해 법을 새로 만들려 하는데 이것이 쉽지 않습니다. 어느 국가도 아직은 입법화를 서두르지 않고 있습니다. 암호화폐의 개념이 매일 바뀌고 새로운 기술이 출현하기 때문에 암호화폐의 개념을 정의하기가 쉽지 않습니다. 특히 암호화폐가 화폐인지 상품인지 자산인지 증권인지 정의해야 하는 데, 그 정의에 따라 규제의 방법이 달라질 뿐 아니라 사회에 미치는 충격의 종류와 강도가 달라집니다.

비트코인 가격의 변동성이 크다는 주장이 제기되자 스팀달러는 달러에 페깅(pegging)해서 달러와 동일한 변동성을 지니도록 했습니다. 비트코인의 블록체인과 IOTA의 탱글(Tangle)은 작동원리가 다릅니다. 암호화폐는 하루가 다르게 진화하고 있습니다. 이제 비트코인을 암호화폐의 기준으로 삼는 것은 의미가 없으며, 내일 어떤 암호화폐가 출현할지 모르기 때문에 암호화폐를 정확히 규정하는 것 자체가 어렵습니다. 그 정의가 너무 엄격하면 법률 적용의 경직성 때문에, 너무 느슨하게 정의하면 자의적 해석이 가능해서 모두 문제가 생깁니다.

그래서 가능하다면 기존 법률을 개정해서 암호화폐를 규제하는 것이 효과적인 것으로 보입니다. 암호화폐 환경이 어느 정도 정상상태(steady-state)로 수렴했을 때 포괄적인 암호화폐 관련 법을 정비하는 것도 한 가지 방법입니다. 자본시장법이나 전자금융거래법과 전자금융감독규정 등을 손보면 당장의 규제가 가능할 것입니다.

특히 암호화폐는 원래 의도와 달리 투기적 성질만 강조되어 기술적 특성이 가려졌습니다. 그래서 암호화폐 진흥을 위한 예산을 투입하려 해도 투기를 부추긴다는 비난을 받을 수 있어 일부에서 블록체인과 암호화폐는 별개라고 주장합니다. 그러나 둘은 나눌 수도 있다는 주장과 나눌 수 없다는 주장이 있지만 둘은 붙어 있을 때 가장 효과적입니다. 따라서 정부예산을 블록체인 R&D 예산으로 축소할 것이 아니라 암호화폐 R&D 예산으로 확대를 해야 합니다.

암호화폐는 단순히 전자적 화폐의 성격을 뛰어넘어 모든 산업을 촉진하고 변혁하는 도구로 사용되고 있습니다. 암호화폐를 빼고 금융산업은 물론 여러 산업을 발전시키는 것이 어려울 수 있습니다. 그래서, 정부는 암호화폐의 긍정적 미래를 바라보며 암호화폐 R&D 예산을 적극 검토해야 합니다.

## 결론

암호화폐는 문재인 정부에게 주어진 선물일 수 있습니다. 블룸버그가 매년 가장 창의적인 국가 1위로 한국을 선정하고 있습니다. 일부에서는 그 자료를 폄하하고 있습니다. 평가는 평가이고 한국이 그럴 리 없다고 여기는 겸양이 지나치면 스스로 성장동력을 상실하게 됩니다. 한국은 충분히 암호화폐에서도 선도국가가 될 수 있습니다. 그래서 암호화폐 정책에서 신중히 전향적 태도를 보여야 합니다.

정부는 암호화폐 산업을 진흥시키면서 투자자를 보호하기 위해 적절한 규제가 필요합니다. 그 규제는 적정해야지 과도해서는 안됩니다. 정부는 암호화폐의 가격을 통제하려 하지 말고 투자자 보호에 초점을 맞춰 1) 정확한 투자정보 제공, 2) 투자적격업체 지정, 3) ICO 허용, 4) 거래소 등록, 5) 실명제 도입, 6) 보안감사 같은 제도 확립에 우선순위를 두어야 합니다. 정부는 불공정하거나 불투명한 암호화폐 거래는 규제를 하되 금지나 폐쇄 같은 접근법을 지양해야 합니다. 또한, 투자의 책임은 전적으로 투자자의 책임임을 강조해야 합니다.





가상통화 규제의 쟁점과 개선과제



# 종합토론

## 토론 3



오정근 (건국대학교 교수)



## 블록체인과 암호화폐 발전방향

오정근 (건국대학교 교수)

1. 암호(가상)화폐는 4차 산업혁명 디지털전환(digital transformation)시대 디지털기술혁신에 따른 새로운 글로벌 디지털화폐다. 뒤지면 새로운 국제통화금융질서에서 낙후되는 결과를 초래할 우려가 크다. 일본의 강력한 추진배경에 주목해야 한다. 일본정부와 미국 주은행감독협의체(CSBS)에서 암호화폐를 비록 법정화폐는 아니지만 가치저장 거래수단은 물론 회계단위로서 기능할 수 있는 화폐로 인정하고 점차 사용이 확산되고 있는 점에 주목해야 한다. 앞으로 5년 정도면 상당부분 상용화가 이루어질 것이라는 분석보고서들이 속속 나오고 있다.
2. 국제결제은행이 중앙은행 암호화폐발행을 권고하고 영란은행에 이어 미국 연준도 발행을 준비하는 등 세계 여러 중앙은행들이 암호화폐발행을 준비하고 있다는 점을 주목해야 한다. 한국은행도 하루 빨리 암호화폐 개발을 준비해 발행하고 민간발행코인과 중앙은행코인이 공존하는 시대의 통화정책방안을 연구해야 한다
3. 쌍방거래(P2P거래) 블록체인 암호화폐는 삼위일체다. 블록체인인 육성하면서 블록체인 거래를 금융면에서 종결짓는 가상화폐를 부정하면 결국 블록체인산업이 글로벌경쟁력을 갖출 수 없어 한국은 4차 산업혁명에서 낙후된다. 현재 비트코인 같은 공개형 블록체인의 경우 10분 단위로 전 세계 모든 참가자들의 거래내역을 블록으로 만들어 체인으로 연결해 모든 참가자들에게 공유시켜 나가는 작업이 이루어지고 있다. 이러한 작업에는 엄청난 컴퓨팅파워가 필요하고 가동에 엄청난 양의 전기가 사용되고 고급전문인력도 필요하다. 따라서 보상이 주어지지 않으면 아무도 블록체인을 만들려고 하지 않을 것이다.

블록체인을 만드는데 대한 보상으로 암호화폐가 주어진다. 현재는 하나의 블록체인을 만드는데 12.5 비트코인이 주어지도록 프로그램이 가동되고 있다. 이 과정이 흔히 채굴이라고 하는 암호화폐 발행과정이고 보상으로 주어지는 암호화폐는 거래소에 바로 등록되어 거래가 이루어지도록 되어 있다. 따라서 암호화폐를 규제하고 암호화폐를 받아도 거래를 못하게 하면 아무도 블록체인을 만들려고 하지 않아서 자연스럽게 블록체인산업은 고사된다. 한 회사내의 블록체인 거래 등 폐쇄형 블록체인의 경우에는 회사에서 블록체인을 만드는 직원에게 월급을 주면되므로 암호화폐 없이도 블록체인이 가동되겠지만 이는 제한적인 경우다.

블록체인과 암호화폐산업이 육성되면 국제송금 무역결제 등이 시간단축과 비용감소로 거래효

올성이 획기적으로 높아져 무역증진에도 크게 기여하게 될 전망이다. 이미 미국 R3라고 하는 블록체인 회사는 100여개 세계금융회사들을 회원으로 한 국제송금시스템을 개발하고 결제에 암호화폐 리플을 사용할 것이라고 해 지난해 리플가격 폭등을 초래하기도 했다. 세계적인 해운사 머스크는 IBM과 협력해 글로벌 물류 블록체인과 그에 사용될 암호화폐를 개발한다고 발표했다. 만약 거래소를 폐쇄하면 한국투자자들이 외국으로 나가게 되어 엄청난 외화유출을 초래할 우려도 있다. 영란은행은 암호화폐를 사용할 경우 거래비용의 획기적인 감축으로 GDP가 3% 늘어날 것이라는 분석보고서를 내어놓기도 했다.

4. 암호화폐 거래소의 고객자산 별도예치, 설명의무, 이용자 실명확인, 암호키 분산보관, 가상화폐 매도매수 호가·주문량 공개, 자금세탁방지 의무부과 등 거래소 안정성 신뢰성 제고 방안은 바람직하다. 지금 한국이 해야 할 일은 암호화폐가 화폐인지 상품인지 실체 규명을 먼저 하고 그를 토대로 일본처럼 해킹방지시설 고객신원확인시스템 자금세탁방지시스템을 갖춘 우량한 거래소만 거래를 하도록 하는 등 투자자들을 보호하는 건전한 투자생태계를 구축하는 일이다. 무조건 금지는 4차 산업혁명의 핵심산업인 블록체인산업도 고사시켜 한국을 4차 산업혁명에서 낙오시키는 결과를 초래하게 될 것이다. 범죄행위는 근절하되 투자와 거래의 안정성과 신뢰성을 제고해 투자자도 보호하고 4차 산업혁명도 차질 없이 추진하는 전향적인 방향으로 나아가야 한다.

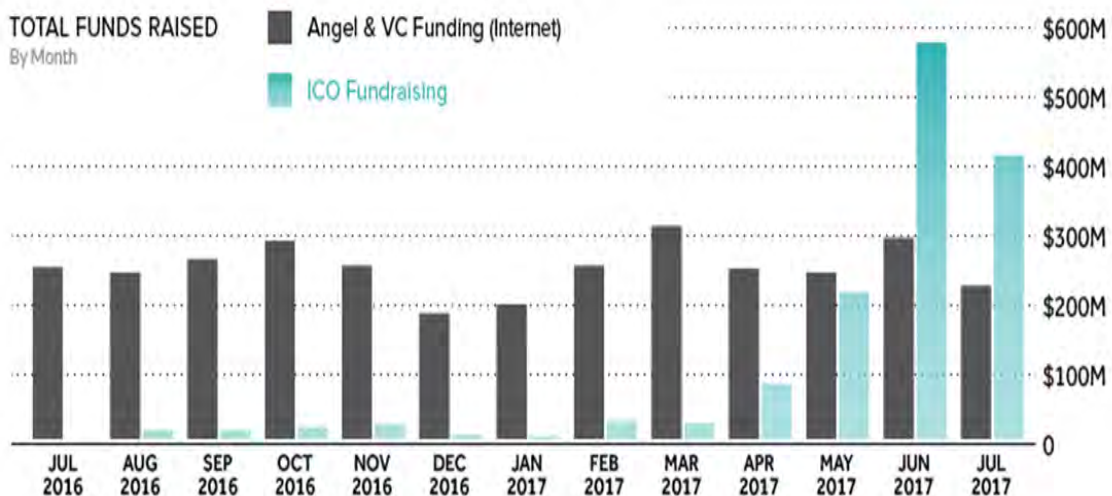
최근 외국 거래소의 한국진입이 확대되고 있다. 중국 오케이코인이 한국에 진출해 이미 사전예약자만 15만 명이 몰렸고 또 다른 중국 거래소 후오비도 진출을 준비하고 있다는 보도다. 일본 거래소 비트포인트도 비트포인트코리아를 설립해 한국에 진출했다. 한국에는 거래소 등록제나 인가제가 시행되지 않고 단순히 통신판매업자로 분류되어 소액자본이나 투자자보호장치 없이도 손쉽게 거래소를 설립할 수 있는 데 다른 현상이다. 큰 사고가 터지기 전에 거래소 설립에 관한 법제가 만들어져 투자자보호 제도가 구축되어야 한다.

5. 얼마전 일본에서 해킹당한 거래소 코인체크는 2017년 일본 금융청(FSA)에 등록한 15개의 거래소가 아니었다. 또한 이 거래소는 대부분의 코인을 외부인터넷과 연결된 전자지갑인 핫월렛에 저장하고 있었다. 미국 거래소 코인베이스가 전체 암호화폐의 97%를 외부인터넷과 연결되지 않는 콜드월렛에 저장하고 있는 점에 비추어 볼 때 보안에 너무 취약한 상태였다. 뿐만 아니라 주요 거래소에서는 비밀키를 여러 개 사용하는 다중증명기능을 사용하고 있는데 이 거래소는 비밀키를 하나만 사용하는 단독서명기능에 의존해 왔다는 점도 밝혀졌다. 이 경우 하나 뿐인 비밀키가 해커 손에 넘어가면 탈취당한 암호화폐를 바로 꺼내갈 수 있다.

이런 점들을 볼 때 코인체크 사고는 예고된 사고이라고 해도 과언이 아니다. 한국도 조속히 투자자보호를 위한 가이드라인을 정하고 법제화해 등록제나 인가제를 시행하고 요건에 미달하

는 거래소는 즉각 거래를 중지하도록 해야 투자자 손실을 막을 수 있다는 점을 보여주고 있는 사례다. 해킹 파산 등으로 투자자가 입을 손실에 대비한 보험제도, 거래소 전용 이상징후탐지 시스템(FDS), 국제공조체제도 구축하는 등 다각적인 투자자보호대책을 강구해야 한다. 문제가 발생하면 무조건 거래소 폐쇄는 올바른 대책이 아니다.

- 아울러 건전한 암호화폐 거래 생태계를 구축하기 위해서는 암호화폐 신용평가제도도 구축되어야 한다. 미국의 한 신용평가회사가 세계 최초로 74종의 암호화폐에 대한 신용등급을 발표했다. 앞으로 묻지마 투자로 피해를 보는 일을 최소화하기 위해 기업의 신용등급과 같은 암호화폐 신용평가제도도 구축되어야 한다. 각종 규제와 논란 속에서도 게임코인 등 다양한 코인들이 계속 개발되고 코인발행을 검토하는 중앙은행들도 늘어나는 등 암호화폐산업과 시장은 발전을 거듭하고 있는 모습이다. 4일 현재 전세계 1512개의 암호화폐가 8532개 시장에서 거래되어 4441.7억 달러의 시가총액을 기록하고 있다. 블록체인과 암호화폐 산업의 중요성을 고려하면 투자자피해를 보호한다는 명분으로 거래를 금지하고 암호화폐를 실체 없는 사기로 모는 정책이 더 이상 나와서는 안된다.
- 암호화폐공개(ICO: Initial Coin Offering)는 벤처스타트업 기업들이 엔젤투자자나 벤처캐피탈회사들에게 사업계획을 설명하고 투자를 받는 것과 유사한 행위다. 다만 블록체인기반으로 암호화폐로 투자받는다는 점만 다르다. 원금보장이나 수익을 내 주겠다고 약속하고 자금을 모으는 유사수신행위와는 본질적으로 다른 행위다. 이를 규제하면 벤처기업 창업생태계만 악화되어 4차 산업혁명 추진만 저해된다. 금지보다는 일반 투자자들도 암호화폐공개에 참여할 수 있도록 암호화폐평가시스템을 구축하도록 정부가 지원하는 등 공시기능을 강화하는 방향으로 나가는 것이 바람직하다.



SOURCE: CoinSchedule, CB Insights, Goldman Sachs Global Investment Research

8. 미성년자의 암호화폐 거래금지는 청소년들의 무분별한 투자로 부작용을 막는 것은 필요하지만 어린시절부터 디지털문화에 익숙해진 디지털원주민인 1~20대를 디지털문화에 익숙하지 않은 디지털이주민인 5~60대의 잣대로 재단하면 한국에서는 제2 제3의 부터린이 나오지 말라는 것과 같다. 페이스북을 창업한 마크주크버그, 구글을 창업한 래리 페이지 등이 20대에 억만장자 대열에 오르면서 수 많은 청년들이 몰려들면서 실리콘밸리를 만들어 내고 있다. 중국도 알리바바의 마윈 신드롬으로 수많은 마윈베이비들이 탄생하면서 혁신을 거듭하고 있다. 한국에서도 이런 스타들이 나오도록 송도밸리도 만들고 판교밸리도 활성화시키는 등 오히려 성원하고 지원해야 한다. 모든 것이 불확실한 환경에서 선개발 선투자자한 혁신적인 기업가들에 대한 보상에 인색한 국가는 혁신국가가 될 수 없다. 다만 무분별한 투자로 부작용을 막기 위해 부모의 동의하에 계좌를 개설하는 정도로 규제하는 방향이 바람직하다

9. 정부의 시각처럼 과연 암호화폐 열풍이 투기이므로 단속해야 할 정도인가 하는 점도 신중히 검토되어야 할 부분이다. 가격만 오르면 부조건 투기인가 하는 점이다. 비트코인의 경우 2009년 1월 3일 처음으로 발행된 후 지난 9년 넘게 거의 시세가 형성되지 않았었다. 워낙 새로운 기술혁신의 산물이어서 이것이 과연 화폐인가 과연 해킹으로부터 내 재산은 보호될 수 있는 것인가에 대한 의구심을 떨쳐 버릴 수 없었기 때문이었다. 지난 9년 여 거래소는 해킹은 있었지만 비트코인 자체는 블록체이라는 도저히 해킹할 수 없는 시스템을 바탕으로 한 발행이어서 한번도 해킹되지 않은채 365일 24시간 가동되어 이 문제는 어느 정도 해소되었다.

그러나 과연 화폐로서 기능할 것인가의 문제는 여전했다. 그러다 작년 4월 일본정부가 자금결 제법을 개정해 암호화폐가 법정화폐는 아니지만 가치저장과 거래수단으로 사용될 수 있는 화폐라고 정의하고 미국 주은행감독협의체(CSBS)에서도 같은 개념으로 정의했다. 이어 크리스틴 르가르드 IMF총재가 영란은행 컨퍼런스에서 암호화폐가 법정화폐를 점차 대체할 것이라고 연설하고, 국제결제은행(BIS)이 중앙은행코인 발행을 권고하는 보고서를 발간하는 등 암호화폐에 대한 화폐로서의 긍정적인 시각의 주장이 이어지면서 지난 해 4월 말 경부터 거래가 활황을 보이고 가격이 폭등했다. 여기에 미국 상품선물위원회(CFTC)가 12월 1일 시카고옵션거래소(CBOE)와 시카고상품거래소(CME)의 비트코인 선물과 옵션 상장을 승인해 세계적인 두 거래소가 각각 12월 10일과 18일 비트코인 선물을 출시하는 등 암호화폐 거래가 속속 제도권 금융시장에 편입되면서 12월 19일 한 때 19,000달러까지 폭등하는 모습을 보이기도 했다.

그러나 이러한 현상이 투기인가 하는 것은 별도의 문제다. 2009년 1월 발행된 후 거의 시세가 형성되어 오지 않다 지난해 4월부터 거래가 활황을 보이기 시작하면서 시장가격을 찾아가는 과정에서 급등한 것이며 급등기에 흔히 수반되는 과조정(오버슈팅)현상이 가세한 것이다. 따라서 정상적인 시장가격보다 현저히 높은 가격으로 거래되는 투기여부의 판단은 지금의 가격이 시장가격 수준에서 현저히 벗어나고 있는가 하는 분석이 있을 후에 판단할 문제다. 비트

코인의 공급과 비트코인이 필요한 블록체인거래에 대한 급증하는 시장수요 등 여러 가지 요인들을 고려해 볼 때 이제 거의 시장가격에 근접해 가고 있는 것으로 보인다.

이제 암호화폐 가격이 어느 정도 시장가격에 근접하고 있어 지난 해 같은 폭등기는 지나고 앞으로는 현재 거래되고 있는 600여 개 암호화폐에 대한 수요공급에 따라 가격이 등락을 보이는 옥석가리기 시대로 진입하게 될 전망이다. 투자자들도 지난 해와 같은 폭등기대 보다는 시장수급동향을 보면서 차분하게 투자하는 자세를 가져야 할 때다.

10. 암호화폐는 오히려 부패방지에 기여하게 될 전망이다. 중세 르네상스시대 글로벌 무역에서 막대한 금은보화를 축적한 이태리 베네치아 피렌체 상인들이 금은보관증서를 유통시키며 시작된 은행업은 다시 은행들이 보관한 금 중 지급준비금만 보관하고 더 많은 증서를 발행하는 방식으로 엄청난 부를 축적해 왔다. 그런 과정에서 자연스럽게 정경유착의 부패고리가 형성되었다.

이러한 부의 축적과정은 현대의 금융그룹도 예외가 아니다. 특히 관치금융이 심한 나라일수록 언제나 정경유착의 부패문제가 심각하다. 특히 거대금융그룹의 과도한 탐욕은 2008년 글로벌 금융위기와 같은 금융위기를 초래해 세계경제를 강타하기도 한다. 암호화폐는 이러한 관치금융과 정경유착 부패의 고리인 금융업의 중개를 필요 없이 블록체인이라는 신뢰 시스템을 기반으로 한 쌍방거래이어서 관치금융과 정경유착 부패 문제를 획기적으로 감소시킬 전망이다. 하바드대 로고프교수의 근간 『현금의 저주』를 상기해 볼 필요가 있다.

뿐만 아니라 암호화폐의 출현이 경제의 효율을 획기적으로 증진시켜 새로운 부를 창출함은 물론 많은 사람들을 중앙화된 엘리트중심의 금융권력으로부터 자유롭게 할 전망이다. 암호화폐가 범죄에 악용될 것이라는 우려도 있으나 이는 현재 세계적으로 논의되고 있는 고객신원확인(KYC) 자금세탁방지(AML) 강화로 상당부분 해결될 수 있을 것으로 보인다.

11. 디지털뱅크와 암호화폐 시대의 포용적 금융

중국 서남아시아 중동 아프리카 등 25억 명 정도의 인류는 아직도 은행계정을 갖지 못하고 있다. 당연히 이들은 제도권 금융의 혜택을 받지 못하고 금융부족으로 인한 경제적 궁핍을 운명처럼 받아들이고 살아가고 있다.

그런데 이들도 상당수는 모바일폰은 가지고 있다. 이 때문에 근년에 인터넷이 가능한 스마트폰의 등장과 이로 인해 가능해진 쌍방(P2P)거래를 근간으로 하는 P2P대출 크라우드펀딩 인터넷전문은행 등 모바일금융은 이들에게 생애 처음으로 금융이라는 것을 이용할 수 있는 기회를 제공해 주고 있다. 이른바 금융포용이 확산되고 있는 것이다. 이로 인해 이들의 삶은 완전히 새로운 국면을 맞고 있다. 금융혁명으로 빈곤탈출의 기회가 열리고 있는 것이다.

이처럼 모바일금융은 모바일폰을 사용하고 있는 전세계 모든 사람들에게 확산되면서 금융의 지형을 바꾸고 있음은 물론 포용적 금융의 확대로 인류를 빈곤에서 해방시키고 있다.

여기에 한걸음 더 나아가 암호화폐의 출현은 이처럼 금융으로부터 소외된 계층에 금융포용의 새로운 빛을 던져주기 시작하고 있다. 월스트리트저널의 금융기자들인 폴 비냐, 마이클 케이시 공저인 『암호화폐 시대』(The Age of Cryptocurrency)(2016)은 금융제도에 접근하지 못하고 있는 25억 인류들에게 단순히 모바일폰을 통해 비트코인을 전송해 새로운 삶의 기회를 제공하는 역할을 할 수 있다고 제안하고 있다.

실제로 전세계 30만 명이 참여하고 있는 미국의 한 아트그룹이 금융계정이 없는 아프카니스탄 여성들에게 모바일폰으로 비트코인을 송금해 그들의 교육을 돕는 프로그램을 운영하고 있다고 소개했다. 아프카니스탄에는 비트코인을 사용할 인프라도 없기 때문에 송금한 비트코인으로 구입할 수 있는 전자상거래사이트를 개설해 비트코인을 받은 아프카니스탄 여성들이 비트코인으로 랩톱 등 필요한 물건을 살 수 있도록 하면서 디지털 교육프로그램을 진행하고 있는데 약 5만 여명이 참여하고 있다고 소개하고 있다.

이처럼 암호화폐는 제도권 금융에서 소외된 전세계 수십억의 인류를 디지털화되고 탈중앙화된 첨단 금융시스템에 접근할 수 있도록 해 이들의 삶을 획기적으로 변모시키는 새로운 사회조직시스템으로서의 역할을 하고 있다고 진단하고 있다.





가상통화 규제의 쟁점과 개선과제



# 종합토론

## 토론 4



이영환 (차의과대학교 교수)



## 3대금지(암호화폐금지, 거래소금지, ICO금지)는 낙후성을 증명할 뿐이다

이영환 (차의과대학교 교수)

정부 당국이 말하는 암호화폐에 ‘투기’라는 말은 무슨 뜻인가?

암호화폐 ‘투기’ 광풍이라는 말을 반복하는 정부는 ‘투기’가 무엇인지 정의한 적이 없다. ‘투기 (Speculation)’라는 단어는 선물이나 옵션 등의 시장에서는 나쁘게만 쓰는 단어가 아니다. 현재는 정부가 단어에 대한 정의도 없이 지속적으로 부정적인 의미로 사용하고 있다는 점으로 인하여 공감도 쉽다.

또한 정부는 암호화폐의 투기가 문제가 된다면 도대체 1500여개의 암호화폐 중 어떤 것이 어떻게, 어떤 방식으로, 왜, 문제를 야기하고 있는지 각 암호화폐에 대한 투기 생태계에 대한 분석을 제시하고 어떤 문제가 야기되고 있는지 제시하여야 한다. 마찬가지로 ICO가 문제라면 어떤 ICO가 어떻게 문제가 되고 있는지 정확한 진단과 처방을 제시해야 한다. 정확한 진단과 처방 없는 무조건적인 금지를 이미 시행하거나(ICO금지) 만지작대는 (암호화폐 거래금지, 거래소금지) 현 정권의 암호화폐대책 팀은 자신들의 낙후성만 증명할 뿐이다.

토론자는 현재 암호화폐에서의 ‘투기’ 논란은 교육의 부재와 전문기업의 분석 부재로 인한 혼란으로 파악한다. 이에 대한 대책이 필요한 시점에서 마치 암호화폐, 거래소, ICO를 마치 악의 근원을 대하듯 금지하는 방식은 지양되어야 한다고 본다.

## 발표자료

- 1500개여 개의 암호화폐 중 어떤 것이 투기로 인한 문제를 야기하고 있나?
  - ‘투기’라는 단어에 대한 정확한 정의도 없는 투기 매도는 지양되어야 함
  - 1500개 암호화폐 생태계에 대한 정확한 분석이나 인식이 없는 일괄적인 매도는 지양되어야 함
- ICO는 어떤 ICO가 문제인가?
  - ICO에 대한 무조건적인 금지는 자칫 전체 산업을 낙후화 할 소지가 큼
- 예: 투자자를 위한 암호화폐 ‘투자’/‘투기’ 수칙
  - ‘투자’/‘투기’전 경고
    1. 국가는 ‘투자’, ‘투기’의 손익을 보장하지 않는다
    2. 위험이 큰 종목에의 투기는 결국 투기자의 책임이다
    3. 본 수칙을 따라갈 정도의 기술적 노하우를 갖지 못하면 포기하는 것이 좋다
    4. 개발자/경영자/운영자의 모럴해저드가 일어날 확률은 매우 높다는 것을 기억하라
  - 프리세일 단계
    1. 개발자와 경영자의 경험이 충분한지 배경을 확인하라.
    2. 백서/황서/청서를 읽고 암호화폐를 통해 제공하고자 문제에 대한 인식과 해결책이
      - (1) 논리적으로 결함이 없는지, (2) 해결방법이 실제적인지,
      - (3) 개발 스케줄과 개발 방법론이 설계가 잘 되어 있는지 확인하라예컨대, 컨센서스 알고리즘 등은 매우 중요하므로 실현성을 확인하라
    3. 개발을 할 수 있는 엔지니어가 충분히 확보되었는지 확인하라
  - ICO 단계
    1. 투자금 받을 지갑이 제대로 만들어졌는지 코드를 확인하라
    2. 투자금을 받은 지갑에 대한 해킹 가능성이 있는지 확인하라
    3. 백서에 개발 계획이 잘 되어 있는지 확인하라
    4. ICO 후 상장 계획의 실현성을 검증하라

#### - ICO후 개발 후 상장까지

1. 개발 계획이 백서대로 진행되고 있는지 프로그램 코드를 항상 분석하라
  - 개발계획이 백서대로 진행되고 있지 않다면 충분한 이유가 있어야 하고 그렇지 않다면 실패할 프로젝트이므로 되도록 빨리 모든 지분을 현금화하라
  - 프로그램 코드를 읽을 능력이 없다면 공유 코드의 commit 빈도와 차이라도 확인하라
2. 상장 스케줄 대로 진행되는지 확인하라
  - 상장이 되어야 최소한의 원금회복이 가능하다는 것을 기억하라
3. 백서에 쓰여진 기술개발과 관계없는 자금 진행이 되고 있는지 확인하라
  - 개발자/운영자의 모럴 해저드가 있다면 실패할 확률이 높음을 기억하라

#### - 상장 후 프로젝트 완성까지

1. 투자 생태계를 분석하고 또 분석하라 (누가, 왜, 어떤 목적으로 개입하고 있는지 확인하라)
2. 작전세력이 개입되어 있는지 어떤 목적이 있는지 확인하라
3. 작전세력에 말리지 않도록 조심하고 또 조심하라

#### - 프로젝트 완성 후

1. 투자 생태계와 투자 물량을 항상 분석하라
2. 작전 세력에 말리지 않도록 하라

#### • 결론

1. 암호화폐금지, ICO금지, 거래소 금지 등 산업의 금지 보다는 투자자 교육이 절실함
2. 기술적 노하우가 부족한 투자자들을 위해 투자 분석컨설팅 업체 및 자산 운용사업체 육성 절대적으로 필요함





가상통화 규제의 쟁점과 개선과제

# 종합토론

## 토론 5



차현진 (한국은행 금융결제국장)





# 토 론 문

차현진 (한국은행 금융결제국장)

본 자료는 정부의 「가상통화 관련 관계기관 합동 TF」 및 한국은행 내 「가상통화 및 CBDC 공동연구 TF」의 입장과는 무관하며, 국회 입법조사처의 초청으로 참가하는 세미나에서 개인 자격으로 발표하는 것임을 알려드립니다.

## I. 발표문에 대한 의견

### 1. IPO와 ICO (김형중 교수님)

□ IPO는 **굴뚝산업** 환경에만 적합한 모델은 아님

- IPO와 **클라우드펀딩**은 불특정 다수(충분한 정보를 갖지 못한 투자자)를 보호하기 위한 기업정보 공개의 절차와 내용을 규제하는 것이며 **산업의 종류와 발전상태와 무관**
- ICO는 자금모집의 신속성과 증개비용 절감 등의 순기능에도 불구하고 기본적으로 **규제회피**에 목적
  - 미국 SEC가 ICO를 규제하는 이유는 정보의 비대칭성에서 야기되는 투자자의 피해 가능성을 해소하는 데 목적

### 2. 규제의 원칙 (김형중 교수님)

- **투자자 보호**를 위해서 정부가 할 일을 ① 신뢰할 수 있는 **암호화폐** 및 **ICO 정보**를 제공할 수 있는 여건 마련, ② **암호화폐 투자적격업체**를 지정하며, ③ **거래소** 등의 **보안수준 가이드라인**을 제시하고, 엄격하게 관리 감독하는 것으로 제시
- 그러나 법적 근거, 발행자, 법화와의 교환을 보장하지 않는 투자대상을 정부가 신뢰성을 감별하여 책임있는 정보를 제공하거나 **암호화폐 투자적격업체**를 지정하는 일은 논리적·현실적으로 부적절

### 3. 기 타

- (김형중 교수님) 발표자료에 따르면 HDAC, ICON, 업비트, 빗썸 등의 최근 사례를 들어 **암호화폐를 금융산업인** 것으로 소개

- 암호화폐는 금융산업과 전혀 무관하며 일반인들의 착각 또는 오해를 해소하기 위해서 가상통화 관련 “거래소(exchange)”는 “교환소(platform)”, “상장(enlistment)”은 “취급(service)” 등으로 표기할 필요

□ (공통) 발표자료는 ICO 금지에 관해 상당히 비판적

- ICO의 법적 성격이 가상통화 간의 맞교환이라는 점에서 비판적 입장을 이해하지만, 정보의 비대칭성 문제를 고민한 결과

□ (공통) 거래소(교환소) 등록제에 대해서는 다음과 같은 고려가 필요

- 일반 상품, 금융상품, 지급수단 중 어느 하나로 귀결되어 담당 행정관청을 정하는 것이 선결요건
- 행정법상 등록은 권리발생의 요건(주민등록, 상표등록, 자동차등록)인바, 거래소에 부여할 권리가 무엇인지 불분명(일본의 사례)
- 거래소(교환소)를 폐지할 필요가 없듯이 등록제를 도입할 필요도 없으며(benign neglect) 해킹, 불법거래 등을 방지하는 의무로 충분

## II. 최근 가상통화에 관한 주요 쟁점

### 1. 경제학자들의 평가 : 사업모델로서 가상통화

□ 자원낭비 형 플랫폼 사업

- 최초의 주장과 달리 ‘제3자(trusted third party)’가 너무 많음
- 최근 NBER 연구보고서\*는 채굴자 수를 제한하거나 월급쟁이로 만드는 것이 더 바람직하다고 제시

\* Ma, Gans, and Tourky, "Market Structure in Bitcoin Mining" (2018 Jan.)

□ 공정을 가장한 불공정 양면경제(two-sided economy)

- 채굴난이도 조정 등을 통해 채굴수수료가 임의적으로 조정되는 것도 큰 단점\*

\* Huberman 등, "Monopoly without a monopolist: An Economic analysis of the bitcoin payment system", 핀란드중앙은행(2017 Dec.)

## 2. 가상통화 개발자(업계)의 시각 : 내재가치론

- 내재가치가 없더라도 법화와 가상통화의 발행근거는 전혀 다름
  - 법화의 기초자산은 **초우량자산**(정부를 향한 claim, 금, 부동산 등)
  - 가상통화의 기초자산은 '장래성(심리적·주관적)'?

## 3. 화폐로서의 장래성

- **화폐의 기능을 고려하면, 가상통화는 영원히 화폐가 될 수 없음**
  - 계산단위(unit of account) → 지급수단(medium of exchange) → 가치저장(store of value)
  - 위계서열 중 가상통화는 **일부만 제한적 보유**





가상통화 규제의 쟁점과 개선과제



# 종합토론

## 토론 6



최 훈 (금융위원회 금융서비스국장)



# 가상통화 대응방안 주요내용 및 정책방향

최 훈 (금융위원회 금융서비스국장)

## I. 그간 가상통화 대응방안 주요내용

### 1. 그간 정부의 대응현황

- '17.6월부터 거래량이 급증하는 등 시장이 과열됨에 따라 이용자 피해를 막기 위해 수차례 위험성에 대해 경고\*

\* '가상통화 투자시 유의사항 발표('17.6.23, 금감원)' 이후 지속경고 (9.1, 9.29, 12.4)

- '17.7월부터 관계기관 합동 TF를 구성(7월)하여 대책을 마련하여 발표('17.9.1, 9.29, 12.13, 12.28)

### 2. 주요 대책 내용

- ① (ICO\*를 통한 자금조달 금지) ICO가 유사수신, 투기거래의 통로가 될 가능성을 감안하여 ICO를 통한 자금조달 금지

\* ICO(Initial coin offering) : 스타트업이 새로운 코인을 발행·판매하고 기존 가상통화 또는 금전을 받아 자금을 조달하는 행위

- 증권형 ICO를 자본시장법 위반으로 처벌하고, 모든 형태의 ICO를 금지

- ② (가상통화 관련 금융회사 행위 제한) 가상통화의 투기과열을 방지하기 위해 가상통화 관련 금융회사의 행위를 제한

- 가상통화 취급업소 신용공여와 관련한 금융회사의 영업·업무제휴 등을 금지
- 금융회사의 가상통화 보유·매입·담보취득·지분투자 금지

- ③ (가상통화 거래실명제) 가상계좌 활용에 따른 불투명한 거래 방지를 위해 가상통화 거래 실명제를 시행

- 은행들이 가상통화 취급업소에 제공하던 '가상계좌 서비스'를 '실명확인 입출금계정 서비스'로 전환('18.1월)

\* 타 은행 계좌간 입출금 허용 → 동일 은행 계좌간에만 입출금 허용

- 외국인과 청소년은 '실명확인 입출금계정 서비스' 이용을 금지하여 무분별한 거래 참가를 축소
- ④ (자금세탁방지 의무 강화) 가상통화를 활용한 자금세탁을 방지하기 위해 가상통화 취급업소에 대한 자금세탁방지 의무를 강화
  - 「가상통화 관련 자금세탁방지 업무 가이드라인」을 마련하여 은행권과 공유('18.1월)
    - \* 가상통화 관련 자금세탁 위험평가, 가상통화 취급업소 식별절차 마련 등
  - 가상통화 취급업소에 대한 은행의 자금세탁방지 의무를 강화
- ⑤ (관계부처 합동으로 불법행위 엄단) 가상통화와 관련한 다양한 소비자 피해와 범죄 유형에 대해 관계부처가 합동대응

## II. 블록체인 기술과의 관계에 대한 입장

- 가상통화 거래에 대한 규제와 블록체인 기술은 분리해서 접근할 필요
  - 일부에서는 가상통화 거래 규제가 블록체인 기술혁신을 저해한다는 오해가 있으나,
  - 가상통화 거래 관련 규제는 가상통화 자체와 블록체인 기술에 대한 규제가 아니며,
    - 현재, 블록체인 기술의 개발과 응용기반 확대에 대해서는 어떠한 규제도 하고 있지 않음
- 가상통화 거래의 투기 과열과 범죄사기에 활용되는 등의 부작용을 차단하기 위해 규제를 실시하고 있으며,
  - 가상통화 거래의 부작용에 대한 대응은 세계 각국이 직면한 정책적 도전과제이기도 함
- 정부는 블록체인 기술의 혁신성이 국민경제의 건전한 발전에 보탬이 되도록 응용기술 개발 등 활용방안을 적극검토
  - 금융분야에서는 은행, 증권, 보험 등 분야별 블록체인 컨소시엄(프라이빗 블록체인)을 구성('16.12월)하여 본인인증 서비스 등 블록체인의 장점을 흡수할 수 있는 파일럿 프로젝트를 본격 진행 중이며,
  - 향후 지속적으로 블록체인 기술 적용분야를 확대할 계획