

글로벌정책리포트

산업경제정책실
권승근 선임연구원

주요국의 가상자산 분류체계와 한국의 통합입법 과제

2026년 9월 10일



주요국의 가상자산 분류체계와 한국의 통합입법 과제

2026.9.10.(목) 권승근 선임연구원

- 토큰화가 조각투자를 넘어 자본시장 본류로 진입
 - 증권의 발행·기록·관리 방식이 블록체인 기반으로 전환
 - 미국: DTCC¹⁾가 '러셀1000편입주·지수ETF·미국채'를 7월부터 토큰증권 실거래, 10월 상용화 예정
 - 한국: 금융위가 '26.9.4. 토큰화 대상을 주식·채권·펀드로 확대. '27.2.4. 개정 전자증권법 시행
 - 금융 생태계의 변화는 시작되었으나, 결제수단으로의 확대는 제도 기반이 없는 상태
- 생태계의 존속을 결정하는 것은 진흥책이 아니라 정의와 구분
 - 증권형 토큰과 '그 외'로 방치되지 않도록 디지털자산의 분류체계를 마련하고 '소관관라감독'으로 이어질 필요가 있음
 - 미국에서 GENIUS법 이후 CLARITY법에 주목하는 이유는 법적 명확성 확보하여 규제 불확실성 해소하기 때문
 - 가상자산을 증권과 상품으로 구분해 SEC²⁾·CFTC³⁾의 소관 업무를 배정
- 주요국은 '정의를 먼저 한 나라'와 '시장개방을 먼저 한 나라'로 갈림
 - EU: 통합법(MiCA) 하나로 정의·구분·통화주권 장치를 동시에 완결
 - 미국: 지급형 스테이블코인을 우선 입법(GENIUS Act, '25.7. 제정·'27.1. 시행), CLARITY법은 상원 계류
 - 일본: 자산 유형별로 소관법을 분리하고, 시장 변화에 따라 분류 자체를 재조정 중
 - 홍콩: 화폐 연동(스테이블코인)과 그 외 가상자산으로 소관 분리하고 인가제 운영
 - 한국: 가상자산 2단계 입법으로 '디지털자산기본법' 논의중
- 정책과제: 개별 대응보다 전체 생태계 내 성격별 분류에서 시작하는 통합입법
 - ①토큰 4유형의 법률상 정의 ②유형별 소관 배분과 경계 판단 절차 ③외화표시 지급토큰의 취급 기준 ④원화 온체인 거래 활성화를 위한 방안 모색
 - 분류체계도 없는 제도 공백 상황에서 과세 강행은 실효적 집행에 한계(가상자산 과세 유예 검토)

1) 美 예탁결제원(The Depository Trust & Clearing Corporation)

2) 美 증권거래위원회(U.S. Securities and Exchange Commission)

3) 美 상품선물거래위원회(Commodity Futures Trading Commission)

I 왜 '정의와 구분'인가

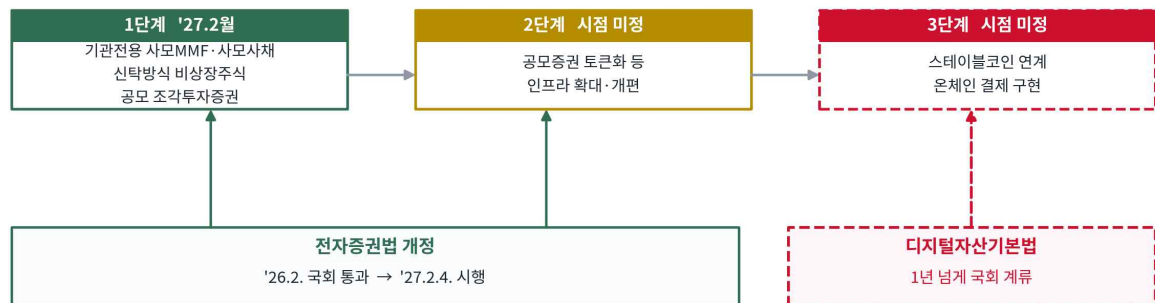
1. 토큰화의 무게중심 이동

□ 미국: 실험이 아니라 기존 시장 인프라의 블록체인 전환

- 美 예탁결제원(DTCC)이 '25.12.11. 기존 증권법 체계를 그대로 둔 채 보관하고 있는 증권을 토큰화할 수 있도록 SEC로부터 3년 규제 유예를 확보
- '26.7월 '러셀1000 구성종목, 주요 지수 ETF, 美 국채'로 유동성 최상위 자산에 한정하여 실거래 개시, 10월 상용화 예정
- 별도로 담보 전용 체인을 4분기 목표로 추진. 토큰화 MMF·스테이블코인·토큰화 예금을 24시간 국경 간 이동시키는 구조
- 최근 블록체인 기반 금융 생태계로의 전환에 대비하여 분산원장 네트워크와 기성 금융의 결합이 성사되고 있음
 - ▲블랙록과 에테나(ENA), ▲월가와 스텔라루멘(XLM) 등

□ 한국: 핀포인트로 상황에 대처하는 방식의 한계에 다다름

- (과거) '23.2. 규율체계 정비방안 이후 논의가 부동산·미술품 조각투자 등에 집중
- (현재) '26.2. 전자증권법 개정으로 '분산원장등록주식등' 제도화. '26.9.4. 금융위 「토큰증권 정책방향」 3단계 로드맵 제시
- 미국이 기존 보관증권을 토큰화하는 데 비해, 한국은 일정 요건을 갖춘 분산원장 자체를 증권계좌부로 인정하는 비교적 과감한 제도 변화
- (문제) 블록체인 장부와 자산의 토큰화까지 인프라 전환에는 진전이 있으나, 가상자산 분류체계와 온체인 상 거래(3단계 이행)에 필요한 디지털자산기본법은 발행주체·거래소 지분한도 이견으로 1년 넘게 계류



근거법이 없으면 3단계는 열리지 않고, 로드맵의 종착점이 미정 상태로 남는다

금융위는 2·3단계 이행 시점이 「스테이블코인 법제화 진행 상황」에 따라 가변적이라고 명시

※ 자료: 금융위원회 「토큰증권 정책방향」('26.9.4.) 및 국회 의안 현황

[그림 1] 토큰증권 로드맵의 입법 종속 구조

2. 분류가 곧 인프라

□ 정의가 없으면 소관이 없고, 소관이 없으면 시장도 없음

- 미국 하원의 CLARITY법 설명자료는 “디지털자산의 불확실한 법적 분류가 이 생태계가 직면한 가장 큰 규제 과제”라고 규정
 - ⇒ 규제 불확실성 해소와 동시에 증권이나 상품이나의 답이 곧 SEC와 CFTC 중 누가 관할하는지를 결정하기 때문
- 한국의 경우에도 토큰의 유형이 법에 정의되지 않으면 (1)누가 인가하는지 (2)무엇을 공시하는지 (3)분쟁 시 어느 법으로 다투는지가 모두 미정
 - ⇒ 즉, 영업 활로를 열어주는 법이 아니라, 가상자산이 무엇인지 먼저 정의하고 구분하는 법이 선행되어야 함.

II 주요국 입법 유형

1. EU: 통합법으로 가상자산 분류체계 마련 및 달러팽창에 대응한 유로화 보호 조치

□ 한 규정에서 세 가지 유형으로 나누고 경계를 못박음

- MiCA는 가상자산을 “①전자화폐토큰(EMT, 단일 법정통화 연동) ②자산 참조토큰(ART, 금·복수 통화·상품 등 연동) ③기타 암호자산(유틸리티 등)”으로 분류
- (충돌 방지) "동일행위·동일위험·동일규제" 원칙에 따라 MiFID II(유럽 금융상품시장지침)상 금융상품에 해당하는 암호자산은 MiCA 적용 배제

[표 1] MiCA의 통화주권 방어장치와 한국의 대응 여부

장치	근거	내용	한국
사용량 상한	제23조 제58조3항	• 非유로화 토큰이 단일통화권 내 지급수단으로 일평균 100만 건·2억 유로 초과 시 활동 축소, 40영업일 내 발행 중단	없음
중앙은행 의견권	제24조	• ECB·해당국 중앙은행이 지급결제·통화정책 혼란, 통화 주권의 위험을 이유로 부정의견 시 인가 거부 의무 • 취소·발행량 제한·최소액면 부과 가능	
非유로국 유보	전문 63항	• 유로존 밖 회원국이 통화주권의 특권을 행사하여 자국 내 통화 사용을 규율하는 것에 대해 제한하지 않음	
준비자산 통화일치	전문 70항	• EMT 준비자산은 토큰에 연동된 동일 통화로 운용	
이자 지급 금지	전문 58·68항	• 보유자에 대한 이자 지급 금지(가치저장 수단화 억제)	

- 99%가 美 달러에 페깅된 스테이블코인 확산에 대비하여 자국 통화와 소비자 보호를 위한 엄격한 규제 적용
- 다만 비유로국에 대해서는 별도 유보조항을 두어, 회원국이 자국 통화를 지킬 여지를 남김(전문 63항)

2. 미국: 달러 패권 유지를 위한 실질적 발행 먼저, 시장구조는 후속 입법

□ 스테이블코인을 선제 도입하고 나머지 가상자산 구분은 나중

- GENIUS Act는 준비자산·상환·AML·이자지급에 관한 규율과 함께 지급형 스테이블코인만 다루고 있음
- 시행일은 '27.1.18.로 예상되며, 재무부의 발행·판매·라이선스 등 내용을 담은 규칙안은 '26.8월에 공포
- 나머지 시장구조를 담은 CLARITY법은 하원이 '25.7월 통과, 상원 계류

□ CLARITY 법안의 본질은 가상자산 생태계의 진흥이 아니라 관할 배분

- 가상자산을 ①디지털상품 ②투자계약자산 ③지급형 스테이블코인으로 나누고, 이 분류에 따라 CFTC와 SEC의 의무와 권한을 각각 배정
- 법적 근거에 따라 자산 유형을 구분하고 소관을 정하는 것이 생태계 확장을 위한 기반이 될 것으로 예상

[표 2] CLARITY법의 3분류와 소관 배분

유형	정의	주 소관	전환 기준
디지털상품	- 블록체인 시스템에 본질적으로 연결되어 그 사용·기능에서 가치가 파생 - 증권·파생상품·스테이블코인·예금·집합 투자기구는 제외	CFTC (현물 거래)	'성숙 블록체인' 인증 통과 시 진입
투자계약자산	투자계약에 따라 매도되는 디지털자산	SEC (발행·공모)	네트워크 성숙 전 단계
지급형 스테이블코인	GENIUS법상 지급형 스테이블코인	GENIUS법 체계	-

□ 분할 입법이 남긴 틈, 각개 입법의 비용이 실증됨

- 먼저 통과된 법이 규정되지 않은 부분의 공백을 만드는 구조가 형성됨.
 - GENIUS는 발행자의 이자 지급만 금지하고 거래소 등 중개업자의 보상은 규율하지 않음 → 은행권이 우회 통로라며 CLARITY로 메울 것을 요구
 - 전자증권법 기반의 토큰화 적용에 관한 논의는 진행중이나, 블록체인 내에서 송금·결제 인프라까지 이어지는 큰 그림에 빈틈이 여전히 존재

3. 아시아 국가: 전환을 기정사실로 보고 방어선부터 구축

□ 일본: 가상자산의 기능에 따라 별도 법적 범주로 분리

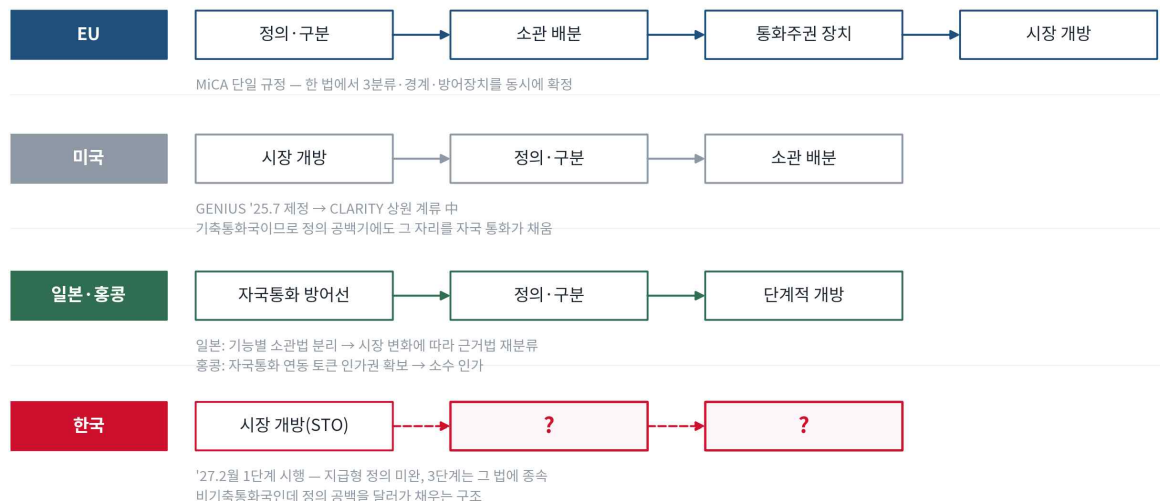
[표 3] 일본의 자산 유형별 소관법

자산 유형	소관법	법적 지위	비고
법정통화 연동 스테이블코인	자금결제법	전자결제수단	은행·자금이동업자·신탁업자로 발행주체 제한
토큰화 예금	은행법	예금	금융상품거래법이 아닌 은행법 관할
증권형 토큰	금융상품거래법	전자기록이전권리	-
그 외 가상자산	자금결제법 → 금융상품거래법	결제수단 → 투자성 금융상품	전환 추진 중('27 회계연도 시행 예정)

- 자금결제법상 법정통화 연동 스테이블코인을 '전자결제수단'으로 정의해 가상자산과 법적 분류부터 분리
- 미국보다 먼저 법제화했으나 오랜 기간 엔화스테이블코인이 부재했고, 금융청이 '27년 세제개정 건의로 신탁형 규제를 뒤늦게 완화중
→ 시장변화에 따른 대응은 속도감 있으나, 과잉 사전규제의 비용도 함께 보여줌

□ 홍콩: 자국통화 연동 토큰은 역외 발행도 인가 대상

- 「스테이블코인 조례」가 '25.8.1. 시행. HKMA 인가 없이 발행 시 최고 500만 홍콩달러 벌금·7년 이하 징역
- 핵심은 홍콩달러에 연동된 스테이블코인은 홍콩 안에서 발행하든 밖에서 발행하든 인가 대상이라는 역외 적용 조항
- '역외 적용 조항' 설계는 원화 연동 토큰에 대입할 때 참조 필요



[그림 2] 입법 순서의 세 갈래: 각국의 상황에 따른 선택 과정

III 국내 제도의 현재와 우려지점

1. 규제차익과 법 충돌

- 동일한 규제 대상이 서로 다른 법으로 흩어져 충돌 및 자의적 적용·해석 여지가 있음

[표 4] 한국의 토큰 관련 법제 현황

대상	근거법	상태
증권형 토큰	전자증권법·자본시장법	확정 ('27.2.4. 시행)
지급형 토큰 (원화·외화)	디지털자산기본법(안)	1년 넘게 계류
지갑·중개	특정금융정보법	자금세탁방지 중심의 부분 규율
전자지급수단	전자금융거래법	블록체인 거래 적용에 한계

- 경계 판단 주체와 분쟁조정 절차가 법률에 없어 발행자가 유리한 법제를 골라 상품을 설계할 유인이 발생
- ▲EU는 MiFID II 배제조향으로, ▲미국은 CLARITY의 3분류·성숙 블록체인 인증으로, ▲일본은 기능별 소관법 분리로 이를 봉쇄

2. 결제단의 제도 공백

- 온체인 결제는 토큰증권과 스테이블코인 간 원장의 연결을 전제로 하나, 미입법 상태에 걸림
 - 예탁결제원 분산원장 표준요건 가이드라인은 하나의 증권을 하나의 원장에서 발행·유통하고 다른 원장으로 이전하지 못하도록 하는 방향 (시행령 미확정, 9월말 입법예고 예정)
 - 크로스체인 구축은 해킹 위험과 시장규모가 큰 만큼 안정성을 우선으로 하는 보수적 접근이 타당함
 - 다만, 현재의 입법은 '블록체인 장부를 쓰는 전자증권 허용'에 머무름

3. 통화주권 방어장치의 부재

- 자금의 직접 이동경로가 생기면 통제하기 어려움
 - 스테이블코인 프리미엄 상승이 해당 통화 약세로 유의하게 연결될 수 있음
 - 글로벌 거래소가 특정 통화와 달러스테이블코인 직접 거래를 지원하면 중개자가 두 시장을 오가며 포지션을 조정

- 원화는 해외 거래소 직접 거래의 경로조차 없어 수요 압력이 국내로 흡수되고 환율 영향은 제한적
- 한국에서 원화로 매수된 스테이블코인 약 86조원(체인리시스 '24.7~'25.6.)
⇒ 2차 효과: 온체인 결제가 열려 원화와 스테이블코인 간 직접 경로가 생기면 충격이 그대로 외환시장으로 전달

□ 자금과 담보의 달러 쏠림

- 달러 스테이블코인의 준비자산은 달러 표시 안전자산으로 운용
→ 국내에서 쓰일수록 국내 원화가 미 국채 수요로 전환
 - BIS는 스테이블코인의 99% 이상이 달러 표시이며 이것이 '조용한 달러화(stealth dollarisation)'로 이어질 수 있다고 경고
- 국내 기관에게도 달러 기반의 토큰을 담보로 잡는 것이 합리적 선택
→ 원화 담보시장의 공동화 우려

IV 정책적 시사점: 분류에서 시작하는 통합입법

□ 필요한 것은 '더 많이 허용하는 법'이 아니라, '무엇인지 먼저 규정하는 법'

- "기축통화국은 정의를 미뤄도 그 공백을 자국 통화가 채운다. 비기축 통화국이 정의를 미루면 달러가 채운다."
 - EU가 통합규정을 택하고, 일본이 기능별 소관법을 나누고, 홍콩이 자국통화 인가권부터 확보한 이유
- 가상자산 유형의 법률상 정의와 경제적 실질에 따라 소관 배정
 - 디지털자산기본법 본문에 ①증권형 ②원화 지급형 ③외화 지급형 ④기타(유틸리티 등) 4분류를 두고, 증권형은 자본시장법·전자증권법이 적용됨을 명시적으로 배제
 - MiCA의 3분류 + MiFID II 배제(전문 9·18항), CLARITY의 3분류, 일본의 기능별 소관법 분리 참조
- 유형별 소관 배분과 경계 판단 절차의 명문화
 - 금융위·한국은행·금감원·예탁결제원의 권한을 유형별로 배정하고, 경계 분쟁 시 판단주체 등 조문에 둘 것
 - CLARITY의 자기인증 → 60일 이의제기 → 사법심사 구조
 - 홍콩의 HKMA·SFC 소관 분리 참조
 - 금감원·금융보안원에 온체인 추적 및 분산원장 심사 전담 인력 확충 병행

○ 외화 기반 스테이블코인 취급 기준 [표 5]의 B→A안으로 신중한 도입

[표 5] 외화표시 지급토큰 관리방안 비교

구분	A안 (MiCA 준용)	B안 (모니터링 선행)
내용	- 국내 지급수단 사용량이 기준 초과 시 발행·유통 축소 의무 - 한국은행 의견에 구속력 부여	- 분기별 사용량 보고의무와 한국은행 의견청취를 먼저 도입 - 상한 발동 요건은 시행령 위임
장점	방어력이 실질적	- 통상 마찰 최소 - 데이터 축적 후 단계적 강화
단점	시장 위축·통상 마찰 소지	임계치를 넘긴 뒤에는 되돌리기 어려움

- 원화 연동 토큰은 역외 발행이라도 인가 대상으로 규정
- 준비자산은 원화 표시 자산으로 운용하고, 이자 지급 금지는 발행자 뿐만 아니라 거래소·중개업자의 리워드까지 동시에 규율
- 외화 기반의 스테이블코인은 본국 감독기준에 대한 동등성 심사를 거쳐 상호주의에 따른 허용

□ 내년부터(2027.01.01) 시행되는 가상자산 과세가 핵심 쟁점(국민 청원 多)

- 코인시장이 제도권 자산시장에 준하는 규모로 성장한 만큼, 상응하는 규율과 과세적용은 당연한 흐름
- 시장 가이드라인과 분류체계가 미비한 상황에서 과세 강행 시 혼선 불가피
 - 해외거래소와 DeFi 거래에 대한 추적이 어려워 거래가 역외로 밀리면 국내시장 자본이 역외로 빠져나갈 우려가 있음
 - 스테이블코인 교환의 과세 여부, 증권형 토큰과의 세목 구분, 손실 이월공제 등 주요 쟁점이 모두 분류체계에 종속
- 소비자 보호와 불공정거래에 한정된 현재 제도의 공백 메우기 필요
 - “가상자산이 무엇인가?”에 관한 정의 외 성격이나 기능에 따른 분류조차 미비한 상황
 - 가상자산사업자, 즉 거래소 대상으로 한정되어 중개거래소의 지침만 언급할 뿐, 스테이블코인 등에는 적용하기 어려움

□ 발행량이 아닌 실제 일어난 거래량으로 평가 기준을 전환

- 토큰화의 성패는 몇 개를 발행했는가가 아니라 기존 금융보다 싸고 빠르게 자산이 움직이는가로 판단해야 함
- 원화 기반의 자산이 온체인에서 차지하는 비중을 상시 모니터링
→ 원화의 영향력이 사라진 토큰화는 효율을 명분으로 한 달러 종속