

■ 논 단

미국 Crypto 3법의 내용과 디지털자산기본법(안)에 대한 검토*

김 병 연

건국대학교 법학전문대학원 교수 / 법학박사(S.J.D.)

요 약 문

미국 하원에서는 일명 “Crypto Week”이라고 명명한 2025년 7월에 GENIUS 법의 제정에 이어서 디지털 상품에 대한 규제 체계 정립과 미국 증권거래위원회와 상품선물거래위원회 간 관할권의 경계를 명확히 하는 것을 목표로 하는 “Clarity 법”을 통과시켰고, 또한 연방준비제도가 의회의 명시적인 승인 없이 디지털 통화를 발행하는 것을 금지하는 反 CBDC 법안을 제정하여 상원의 절차를 기다리는 중이다.

2025년 6월 국회에 제출된 디지털자산기본법(안)은 디지털자산(가상자산)의 정의와 그 법적 성격을 명확히 하고, 업권별 진입규제 및 행위규제, 발행 및 유통에 관한 규제, 공시의무, 불공정거래행위 금지 등에 관한 내용을 포괄적으로 담고 있다. 이는 가상자산에 대하여 단편적인 규제만을 해왔던 기존의 틀에서 벗어나, 제도권 내에서 가상자산에 대한 실질적 감독체계를 마련하고 가상자산 관련 영업에 대한 법률적 명확성을 더하여 거래계의 불확실성을 제거하고자 하는 입법적 시도라는 점에서 의미가 있다.

그럼에도 불구하고 가상자산사업자 중에서 가장 중요한 가상자산거래소의 법적 지위와 관련하여 그 업무범위에 대하여 보다 명확한 규정이 필요하다. 가상자산거래소는 이미 가상자산의 발행절차, 유통절차, 보관·관리업무 등을 수행하고 있으나, 중개·알선행위에 관한 관여는 없어 보인다는 점을 들어 그 업무범위에 대하여 명확하게 할 필요가 있다. 이와 관련하여 이해상충에 대한 우려의 목소리를 감안하여 가상자산거래소가 중개나 알선을 거래소의 본질적인 업무에서 분리하는 것도 필요하다고 본다. 현재 가상자산거래소가 가상자산의 매매·교환·이전, 보관·관리업무를 겸업하고 있는 것에는 문제가 없으므로 현재의 시스템을 유지하는 것이 바람직하다.

시장에 대한 효율적인 규제를 위해서는 공적규제 외에도 자율규제가 필요하다. 디지털자산기본법(안)에서 자율규제기관에 관한 규정을 담고 있는 것은 바람직하다. 다만, 자율규제기관의 법적 지위에 관하여 그 설립과 구성, 운영, 권한 등에 대하여 자본시장법의 경

* 이 논문은 2025학년도 건국대학교의 연구년교원 지원에 의하여 연구되었음.

우처럼 보다 더 명확한 내용이 필요하다.

불공정거래행위 규제와 관련하여 시장감시를 담당하는 기관의 법적 지위, 권한 등에 관한 규정이 미흡하다는 점을 지적하지 않을 수 없고, 불공정거래행위 규제의 수단이 내부자거래, 시세조종, 부정거래행위로 나누어져 있는 자본시장법의 시스템보다는 하나의 통합된 규정으로 적용하는 것도 충분히 생각해 볼 수 있다.

주제어 : 가상자산, 디지털자산, 디지털자산기본법, crypto 3법, 스테이블코인, 가상자산거래소, 지니어스법

— <目 次> —	
I. 머리말	5. ‘Crypto 3법’ 통과와 시사점
II. 미국 “GENIUS 법” 주요 내용과 쟁점	III. 디지털자산기본법(안)의 내용 및 쟁점
1. GENIUS 법 제정 배경 및 이중 규제 체계	1. 가상자산이용자보호법과 2025년 디지털
2. GENIUS 법의 주요 내용	자산기본법(안)의 내용
3. CLARITY Act(Digital Asset Market	2. 디지털자산기본법(안)의 중요 쟁점 검토
Clarity Act of 2025)(안)	IV. 맺음말
4. 反CBDC법(Anti-CBDC Surveillance	
State Act)(안)	

I. 머리말

2025년 6월 11일 국회는 민주당 주도로 “디지털자산기본법(안)”을 발의하였다. 이 법안은 디지털자산(가상자산)의 정의와 그 법적 성격을 명확히 하고, 업권별 진입규제 및 행위규제, 발행 및 유통에 관한 규제, 공시의무, 불공정거래행위 금지 등에 관한 내용을 포괄적으로 담고 있다. 이는 가상자산에 대하여 단편적인 규제만을 해왔던 기존 틀에서 벗어나, 제도권 내에서 가상자산에 대한 실질적 감독체계를 마련하고 가상자산 관련 영업에 대한 법률적인 근거를 제공하여 거래계의 불확실성을 제거하고자 하는 입법적 시도라는 점에서 의미가 있다.

세계적으로도 디지털자산 규제체계를 마련하기 위한 시도는 매우 활발하게 이루어지고 있다. EU가 종합적인 암호화폐규제법인 MiCA(Markets in Crypto-Assets Regulation)를 2024년 12월 30일부터 시행하고 있고,¹⁾ 미국 상원도 2025년 6월 17일, 미국 달러와 같은 법정 화폐에

1) 2023년 6월 발효되었으나, 스테이블코인 관련조항은 2024년 6월부터 시행하였다. 주요 특징으로는 암호화 자산의 개념정의를 자산준거토큰(ARTs), 전자화폐토큰(EMTs), 기타 암호화 자산으로 분류하고, 백서의 의무화를 통하

대하여 안정적인 가치를 유지하도록 설계된²⁾ 암호화폐의 일종인 스테이블코인에 대하여 명확한 규제 프레임워크(framework)를 수립하기 위하여 “미국 스테이블코인 관련 혁신 법안(Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act)”인 소위 “GENIUS 법”을 통과시켰고,³⁾ 7월 17일에는 하원을 통과하고 그 다음 날인 18일에는 대통령이 서명하여 입법이 종결되었다.⁴⁾ GENIUS 법은 “결제 스테이블코인(payment stablecoin)”과 그 발행인에 대하여 연방 차원의 규제체계를 수립함과 동시에 주정부 차원에서의 규제도 고려하는 것이 주된 내용이다. 이 법안의 가장 큰 특징은 결제 스테이블코인의 발행인 자격을 제한하고 일반적인 코인의 가장 큰 단점인 심각한 변동성을 제거하기 위해서 사전에 정해진 금액의 법정화폐로 상환이 가능하도록 함으로써 “안정성 있는 코인(stable coin)”을 시장에 공급하겠다는 것이다.

한편 미국 하원에서는 일명 “Crypto Week”이라고 명명한 2025년 7월 하반기에 GENIUS 법의 제정에 이어서 디지털 상품에 대한 규제 체계 정립과 미국 증권거래위원회(The Securities and Exchange Commission: SEC)와 상품선물거래위원회(Commodity Futures Trading Commission: CFTC) 간 관할권의 경계를 명확히 하는 것을 목표로 하는 디지털 자산시장 명확성 법안(Digital Asset Market Clarity Act(이하 “Clarity 법”이라 함)을 통과시켰고, 또한 연방 준비제도가 의회의 명시적인 승인 없이 중앙은행 디지털 통화(Central Bank Digital Currency: CBDC)를 발행하는 것을 금지하는 CBDC 법안을 제정하여 상원의 절차를 기다리는 중이다.

이하에서는 미국 의회의 소위 ‘Crypto 3법’의 주요 내용을 살펴본 다음, 향후 암호화 디지털 자산시장에 미치는 효과를 분석해 보기로 한다. 또한 우리나라의 “디지털자산기본법(안)”의 내용에 대한 검토와 함께 우리 법에의 시사점도 찾아보기로 한다.

여 정확한 정보를 공시하고 투자자 보호를 기하고 있으며, 시장의 건전성 확보를 위하여 내부자거래 등의 불공정거래행위 규제를 포함하고 있다. 김준철·박선중, “우리나라의 스테이블 코인 규제 방안에 관한 연구: 주요국 규제제도의 시사점을 중심으로”, 『선진상사법률연구』 제107호(2024. 7), 86면.

- 2) 스테이블코인은 기존의 다른 암호화폐와 달리 블록체인 외부의 가상자산의 시장가치에 고정되며, 보유자산으로 뒷받침된다는 점이 가장 큰 특징이다.
- 3) 미국 하원에서도 상원에서의 논의와 별도로 “Stablecoin Transparency and Accountability for a Better Ledger Economy Act of 2025)” 또는 “STABLE Act of 2025”라고 하여 유사한 법안이 심의 중이었다. 하원의 “STABLE Act” 법안도 상원에서 통과된 GENIUS 법과 여러 측면에서 유사하지만, 상원 법안이 공화당 주도로, 하원 법안이 민주당 주도로 진행되었다는 차이점 외에도 스테이블코인의 발행주체, 규제감독권한의 주체, 준비금 요건 등 여러 가지 면에서 차이가 있다. 상원의 GENIUS 법은 스테이블코인을 디지털 현금으로 보고 주정부에 자율적인 규제권한을 부여하며 민간기업의 발행을 적극 허용하는 반면, 하원의 “STABLE Act”는 스테이블코인을 사실상 은행의 예금과 유사한 금융상품으로 취급하고 연방규제로만 접근한다는 점에서 차이가 있었다.
- 4) GENIUS 법은 (i) 법 제정일(2025년 7월 18일)로부터 18개월 또는 (ii) 주요 연방 스테이블코인 감독기관(연방준비은행·FDIC·NCUA·OCC 등)이 하위 시행규정을 공포한 후 120일 중 빠른 날에 시행된다. 한편, 발행인 요건 미충족 스테이블코인의 판매 제한은 법 제정일로부터 3년 후(2028년 7월 18일)부터 적용된다. Todd Beauchamp, Usman M. Sheikh, Michael Garellek, Charles Weinstein and Adam Buehler, “The GENIUS Act – A New U.S. Federal Framework for Stablecoin Issuers, Custodians and Banks”(2025. 7. 28. 방문) - <https://blockchain.bakermckenzie.com/2025/07/28/the-genius-act-a-new-u-s-federal-framework-for-stablecoin-issuers-custodians-and-banks/>

II. 미국 “GENIUS 법” 주요 내용과 쟁점

1. GENIUS 법 제정 배경 및 이중 규제 체계

GENIUS 법은 스테이블코인의 법적 지위를 명확히 함으로써 달러에 기반하는 스테이블코인의 발행을 지원하는 규제 체계를 마련하기 위함이다.⁵⁾ 스테이블코인이 미국 금융 인프라의 핵심으로 편입되는 제도적 출발점이라는 점에서 금융의 역사에서 매우 큰 의미를 가지는⁶⁾ GENIUS법은 그동안 제기되었던 스테이블코인의 발행과 관련된 준비금 자산의 투명성 부족 등에 대한 우려를 감안하여 일정한 요건을 충족한 발행자에 한해서 제한적으로 발행을 허용하고, 발행자에 대하여는 철저한 감독체계의 운영을 통하여 제도의 신뢰성과 금융안정성을 도모하고 있다.⁷⁾

GENIUS 법은 연방과 주(州)에 의한 이중적 규제가 적용되는 이중 규제 체계(dual federal-state regulatory framework)를 정립하고 있다.⁸⁾ 이러한 규제 체계에 포함되기 위해서는 주 규제 기관은 GENIUS 법의 발효일로부터 1년 이내에 주 규제 프레임워크가 연방 제도와 실질적으로 유사하다는 것을 확인하는 초기 인증서를 스테이블코인 인증심의위원회(The Stablecoin Certification Review Committee)에 제출해야 하며, 이 인증은 매년 갱신하게 된다.⁹⁾ 통합 총발행량이 100억 달러 이하인 “허용된 결제 스테이블코인 발행인”(permitted payment stablecoin issuers: PPSI)은 주 차원의 제도가 연방 제도와 실질적으로 유사한 경우 주 차원의 규제를 선택할 수도 있다.¹⁰⁾ 반대로, 100억 달러 기준을 초과하는 주 적격 발행인은 일반적으로 360일 이내에 연방 규제체제로 전환해야 한다.¹¹⁾

2. GENIUS 법의 주요 내용

가. 발행인의 자격 제한

GENIUS 법에서는 미국 내 결제 스테이블코인 발행을 “허용된 결제 스테이블코인 발행인

5) 미국 하원은 GENIUS 법(S.1582)을 308대 122의 초당적 표결로 통과시켰다. 다음 날, 트럼프 대통령은 이 법안에 서명함으로써 미국 달러에 고정된 결제용 디지털 토큰인 ‘결제 스테이블코인’에 대한 포괄적인 규제 체계를 마련한 최초의 연방법 제정을 완료하였다.

6) BakerHostetler Insights, “A New Era for the Stablecoin Industry: The GENIUS Act”(2025. 7. 25. 방문) - <https://www.bakerlaw.com/insights/a-new-era-for-the-stablecoin-industry-the-genius-act/>

7) 허유경·최태은, “원화 스테이블 코인 규제 방안”, 『증권법연구』 제26권 제2호(2025), 한국증권법학회, 152면.

8) 연방과 주에 의한 이중규제체계의 인정은 현재 스테이블코인 생태계가 주정부 규제 아래 상당히 자리잡고 있다는 현실을 반영하는 것이다. Ibid.

9) GENIUS 법(S. 1582). Sec. 4(c)(1).

10) S. 1582. Sec. 3(c)(1).

11) S. 1582. Sec. 4(d)(1)(A).

(PPSI)”과 일정한 자격을 갖춘 외국 발행인으로 제한하고 있다.¹²⁾ 따라서 허용된 결제 스테이블코인 발행인이 아닌 자가 미국에서 결제 스테이블코인을 발행하는 것은 불법이다. 여기에는 특정 은행 및 비은행이 포함될 수 있으며, PPSI로 결제 스테이블코인을 발행하기 위해서는 규제기관¹³⁾의 승인을 받아야 한다. 보다 구체적으로 보면 다음의 기관들이 PPSI에 해당될 수 있는데, 결과적으로 이러한 규제는 은행을 비롯한 많은 금융기관들에게 광범위한 영향을 미치게 된다.¹⁴⁾

첫째, FDIC 보험예금기관의 자회사로서 주요 연방 감독규제기관인 통화감독청(Office of the Comptroller of the Currency: OCC), 연방예금보험공사(Federal Deposit Insurance Corporation: FDIC) 또는 Federal Reserve의 승인을 받은 경우, 둘째 OCC의 인가를 받은 비은행 금융회사, 셋째, 주(州) 정부의 인가를 받은 사업자로서 연방예금보험이 적용되는 예금기관(또는 그 자회사)이 아니고, 총발행량이 100억 달러 이하인 자이다.¹⁵⁾ 즉 법인의 유형과 발행된 스테이블코인의 지불금액에 따라 대상 법인은 연방 또는 주 규제 기관에 의해 PPSI로 승인될 수 있다.¹⁶⁾ 결국 PPSI는 연방 또는 주(州) 수준(또는 경우에 따라 두 가지 모두 적용)에서 규제대상이 되고 감독기관의 감독을 받게 된다.

한편 비금융 상장기업(Non-financial services public companies)¹⁷⁾의 경우에는 추가적으로 스테이블코인 인증심의위원회(The Stablecoin Certification Review Committee: SCRC)의 만장일치의 승인을 받아야 한다. SCRC는 위원회 의장이 되는 재무장관(The Secretary of Treasury), 연방준비제도이사회의장(The Chair of Federal Reserve), FDIC 의장(The Chair of FDIC)으로 구성되며, 일반적으로는 법에 달리 명시되지 않는 한, 의장이 소집한 회의에서 2/3 이상으로 결의한다. 즉 은행 면허가 없어도 SCRC의 위원 전원이 찬성하면 스테이블코인의 발행이 가능한 것이다.¹⁸⁾ 이와 같이 은행이 아닌 일반 민간기업이 화폐의 기능을 하는 스테이블코인의 발행이 할 수 있도록 한 것은 은산분리의 원칙에 비추어보면 매우 획기적인 일이다.¹⁹⁾

12) S. 1582. Sec. 3(a).

13) 통화감독청(The Office of the Comptroller of the Currency), 연방보험공사(FDIC), 연방준비제도(Federal Reserve), 관련 주 기관 등이 있다.

14) Jennifer D. King, Thomas A. Geraghty, Megan L. Jones, Todd F. Lurie, James W. Morrissey, Daniel McKay, Mark C. Svalina, Kelly L. Miller, Nicholas S. Zlevor, “The GENIUS Act: Stablecoin Regulation Enters the Federal Framework”(2025. 7. 25. 방문) - https://www.vedderprice.com/-/media/files/vedder-thinking/publications/2025/7/the-genius-act_-stablecoin-regulation-enters-the-federal-framework.pdf?rev=9a378f940e214ca486aad99eda1711d7.

15) S. 1582 Sec. 2(23).

16) 스테이블코인 발행에 대한 인가주체에서 보듯이 OCC가 가장 핵심적인 역할을 하게 된다. Brian Christiansen, Esq., Spencer Sloan, Esq., Amanda Allexon, Esq., and James Fine, Esq., GENIUS Act establishes regulatory framework for stablecoins, 31 No. 08 Westlaw Journal Bank and Lender Liability 04, August 21, 2025.

17) S. 1582 Sec. 4(a)(12).

18) S. 1582 Sec. 2(27).

19) 허유경·최태은, 앞의 논문, 155면.

외국발행인의 경우에는 별도의 규제가 적용된다.²⁰⁾ 외국발행인이 발행한 스테이블코인은 원칙적으로 미국 내 유통과 판매, 거래소 상장 등이 금지된다.²¹⁾ 다만, 예외적으로 일정한 허용 요건이 충족된 경우에는 외국발행인이 발행한 스테이블코인도 미국에서 유통시킬 수 있다. 미국 재무부는 요건을 충족하지 않은 외국 발행인을 “비준수(noncompliant)” 발행인으로 지정할 수 있으며,²²⁾ 지정 후 30일 이내에 허용 요건을 충족시키지 못하면 연방 관보에 공시되고,²³⁾ 미국 내 2차 거래도 전면 금지된다.²⁴⁾

외국발행인은 다음의 5가지를 요건을 충족하여야 한다. 먼저 ① 감독체계의 동등성 요건이다. 즉 외국발행인의 경우 외국의 스테이블코인 규제체계가 지니어스법의 핵심 요건들²⁵⁾과 동등하다는 점을 미국 재무부로부터 확인받아야 한다. 이 확인은 지니어스법에 따라 구성되는 SCRC의 권고를 바탕으로 재무부가 판단하며, 해당 결정은 연방 관보에 공시함으로써 확정된다. ② OCC(통화감독청)의 등록요건이다. 외국발행인은 OCC에 등록해야 하며, 등록 후에도 지속적인 감독 준수 및 보고 의무를 이행해야 한다. OCC는 등록 신청을 검토할 때 미국 내 사업 운영의 건전성, 안정성 및 자금세탁 리스크 여부, 재무·경영 투명성 및 정보 제공 능력 등의 요소를 종합적으로 고려하게 된다. ③ 일종의 재무건전성 요건으로 미국 내에 준비금을 보유할 것이 요구된다. 즉 언제든지 이용자의 상환요청에 대응할 수 있도록 충분한 준비금을 미국 금융기관에 보유해야 한다. 이 요건에 대해서는 상호주의 협정을 통해 대체 조치가 허용될 수 있다. ④ 외국발행인은 법상 “합법적 명령” 이행을 위한 기술적 능력을 보유할 것이 요구된다. 외국 발행인은 미국 정부(법원 또는 규제기관)의 합법적 명령(lawful order)에 따라, 자사 스테이블코인의 동결(seizure), 소각(burn), 이전 제한(prevention of transfer) 등을 즉시 이행할 수 있는 기술적 능력을 갖추고 이를 계속 유지해야 한다. ⑤ 마지막으로 외국발행인은 경제제재 회피 국가에 속하지 않아야 한다. 포괄적 경제제재 대상국, 자금세탁 주요 우려국에 소재한 외국발행인은 미국에서 유통되는 스테이블코인을 발행할 수 없다.²⁶⁾

요컨대 GENIUS 법은 스테이블코인의 발행과 관련하여 인가 체계를 다루고 있는데, 미국의 은행시스템과 스테이블코인 간의 관계를 설정하는 중요한 기준을 제시하고 있다. 즉 연방준비은행의 규제를 받고 있는 은행이 스테이블코인을 발행하고 인수할 수 있도록 허용하는 동시에

20) 재무부는 외국 감독당국과의 협정을 통해, 규제 체계 간의 차이를 조율하고 상호 인허가 및 감독 인정 체계를 구축할 수 있다. 따라서 미국 재무부와 다른 국가의 감독당국 간에 상호 협정이 체결된 경우, 외국 발행인은 미국이 아닌 자국의 금융기관에 충분한 준비금을 안전자산으로 보유하고 있다는 점을 입증함으로써 OCC의 등록승인을 받을 수 있는 가능성이 있다.

21) S. 1582 Sec. 3(b).

22) S. 1582 Sec. 3(a)(2).

23) S. 1582 Sec. 3(b)(1)(A).

24) S. 1582 Sec. 3(b).

25) 특히 S. 1582 Section 4(a)에서 규정하고 있는 준비금, 상환정책, 리스크관리 등이다.

26) S. 1582 Sec. 18(a).

통화감독청(OCC)을 스테이블코인 발행자에 대한 인가권자로 지정하고 있다. 그러면서 은행비밀보호법의 준수를 요구함으로써 가상자산시장의 질서를 유지하고 자금세탁방지의 목적을 달성하고자 하는 것이다.²⁷⁾

나. 규제대상(결제 스테이블코인의 정의)

GENIUS 법은 결제 스테이블코인, 즉 결제 수단으로 사용하도록 설계된 디지털 자산의 발행을 광범위하게 그 규제대상으로 하고 있다. 그리고 GENIUS 법은 미국 연방 증권법에 포함된 증권²⁸⁾의 정의에서 “허용된 스테이블코인 발행인”이 발행한 “결제 스테이블코인”을 명시적으로 제외하고 있다.²⁹⁾ 이것은 스테이블코인을 SEC의 감독범위에서 제외한다는 것을 의미한다는 점에서 매우 중요하다. 또한 상품거래법상 상품의 범위에서도 제외하고 있다.

GENIUS 법에 따르면 PPSI가 결제 스테이블코인을 발행·상환할 수 있고, 관련 준비금 자산의 구매, 판매 및 보유 또는 준비금 자산(reserve assets)에 대한 수탁 서비스(custodial services)의 제공, 결제 스테이블코인, 필수 준비금 또는 결제 스테이블코인의 개인 키에 대한 보관 또는 수탁 서비스의 제공 및 허용된 스테이블코인 활동을 직접적으로 지원하는 기타 활동을 수행하는 역할을 한다.³⁰⁾

결제 스테이블코인의 발행인은 해당 코인을 고정된 금액의 금전적 가치로 전환, 상환 또는 환매할 의무를 부담하며, 해당 코인이 고정된 금액의 금전적 가치에 대하여 안정적인 가치를 유지하겠다고 표시하여야 한다.³¹⁾ 결제 스테이블코인은 현금, 요구불 예금, 단기 국채 또는 만기가 93일 이하인 채권과 같은 저위험, 고유동성 자산과 기타 유사한 유동성 자산(해당 자산의 토큰화된 버전 포함)으로 구성된 준비금 자산과 함께 최소 일대일 기준으로 뒷받침되어야 한다.³²⁾

GENIUS 법이 제정된 날로부터 3년이 지나면 결제 스테이블코인이 허용된 결제 스테이블코인 발행인 또는 외국 결제 스테이블코인 발행인에 의해 발행되지 않는 한, 미국에서 결제 스테이블코인을 발행하는 것은 불법이다.³³⁾

27) Solidus Labs, “GENIUS Act Signed into Law, CLARITY & Anti-CBDC move to the Senate: What’s Next for Crypto Regulation”(2025. 7. 18. 방문) - <https://www.soliduslabs.com/post/genius-act-signed-into-law>.

28) 1933년 증권법(The Securities Act of 1933)과 1934년 증권거래소법(The Securities Exchange Act of 1934)에 따른 증권(securities)을 말한다.

29) S. 1582 Sec. 2(22)(B).

30) S. 1582 Sec. 3(a)(7).

31) S. 1582 Sec. 4(a)(1)(A).

32) S. 1582 Sec. 4(a)(1)(A).

33) S. 1582 Sec. 3(a).

다. 지급준비금 및 준비자산 요건

스테이블코인 발행인은 유통 중인 모든 스테이블코인에 대해 항상 1:1 비율로 상환 가능한 지급준비금(reserves)을 보유해야 하며,³⁴⁾ 준비자산은 현금, 연방준비은행 예치금, 만기 93일 이하의 미국 국채, 또는 미국 국채 담보 환매조건부채권(RP)³⁵⁾ 등 고유동성과 안정성이 확보된 자산으로 제한된다.³⁶⁾

PPSI는 이러한 준비금을 운영 자금에서 분리하고 자격을 갖춘 관리인에게 보관해야 한다. PPSI는 준비금을 자세히 설명하는 월별 보고서를 제출해야 하며, 이는 제3자 감사인의 검토를 받아야 한다. 통합 스테이블코인 발행 총액이 500억 달러 이상인 비공개 PPSI는 매년 감사 재무제표를 공개적으로 제출해야 한다.³⁷⁾

PPSI는 마케팅 규제를 준수하여야 한다. 예를 들어, 결제 스테이블코인의 이름으로 미국 정부와 관련된 용어를 사용하거나 스테이블코인을 법정화폐이거나 미국 정부가 보증하는 것으로 판매해서는 안된다.³⁸⁾ 또한 PPSI는 GENIUS법에 따라 발행되지 않은 제품을 결제 스테이블코인으로 판매하는 것도 허용되지 않는다.³⁹⁾ 결제 스테이블코인 발행인의 상환정책은 공시되어야 하며, 무엇보다도 적시 상환을 위한 명확한 절차를 수립하여야 하고⁴⁰⁾ 결제 스테이블코인의 구매 또는 상환과 관련된 모든 수수료를 공개적이고 명확하게 공개하여야 하고 수수료를 변경하는 경우에는 소비자에게 최소 7일 전에 통지하여야 한다.⁴¹⁾

한편 안전하게 보관되는 준비금 자산 정책에 대한 비판의 목소리도 있다. 즉 스테이블코인이 연준의 통화정책을 방해할 가능성이 있다는 것인데, 스테이블코인 발행자가 상당한 양의 미국 국채와 달러를 보유하고 있게 되므로 스테이블코인에 대한 시장의 투자 흐름에 따라 국채시장은 물론 단기 대출시장 등에 변동성을 줄 수 있다는 것이다. 그리고 결제 스테이블코인의 광범위한 사용은 전통적인 은행기능으로부터 탈중개화하고,⁴²⁾ 연준의 금리정책을 더욱 어

34) S. 1582 Sec. 4(a)(1)(A).

35) S. 1582 Sec. 4(a)(1)(A)(iii).

36) 따라서 비트코인이나 금 등과 같이 변동성이 큰 자산은 법령상 인정되는 준비자산에 포함되지 않기 때문에, 이러한 자산을 포함한 준비금 구조를 유지하는 테더(USDT)와 같은 스테이블코인 발행인은 '허가된 발행인'으로 등록할 수 없을 것으로 보인다. 이는 2025년 2분기 기준 전 세계 스테이블코인 시장 점유율 약 63%에 달하는 테더(USDT)의 미국 내 유통 금지 가능성을 시사하는 것으로, 스테이블코인 시장의 경쟁 구도에 중대한 변화가 초래될 수 있다.

37) S. 1582 Sec. 4(a)(3) & Sec 4(a)(10)(A).

38) S. 1582 Sec. 4(a)(9).

39) S. 1582 Sec. 4(e)(3).

40) S. 1582 Sec. 4(a)(1)(B)(i).

41) S. 1582 Sec. 4(a)(1)(B)(ii).

42) Brian Christiansen, Esq., Spencer Sloan, Esq., Amanda Allexon, Esq., and James Fine, Esq., GENIUS Act establishes regulatory framework for stablecoins, 31 No. 08 Westlaw Journal Bank and Lender Liability 04, August 21, 2025.

럽게 만들 수 있다는 비판이다.⁴³⁾

라. 공시, 외부감사 및 자금세탁방지 준수 의무

‘허가된 발행인’은 매월 말 기준으로 총 발행량, 준비자산의 구성 내역(종류, 평균 만기, 보관 위치 등)을 자사 웹사이트에 공시해야 하며, 해당 정보는 등록된 회계법인의 검토를 받아, 대표이사(CEO) 및 최고재무책임자(CFO)의 확인서(certificate)를 함께 제출해야 한다.⁴⁴⁾ 만약 고의로 허위 공시를 할 경우, 형법상 위증죄에 준하는 형사처벌 대상이 될 수 있다.⁴⁵⁾

PPSI는 경제적 제재 및 자금세탁방지와 관련하여 은행비밀보호법(The Bank Secrecy Act) 및 기타 연방법에 따른 요구사항을 준수하여야 한다. 즉 ‘허가된 발행인’은 Bank Secrecy Act⁴⁶⁾상 금융기관으로 간주되어, 고객의 신원확인(KYC), 의심거래보고(SAR), 거래내역 보존(retention of appropriate records), OFAC 리스트 스크리닝 등의 의무를 부담하게 된다.⁴⁷⁾

마. 감독체계

발행인의 유형에 따라 OCC, Federal Reserve, FDIC, NCUA(국립신용조합관리청) 등의 연방 감독기관이 인허가 및 감독권한을 행사한다. 전술한 바와 같이, 통합 발행 잔액이 100억 달러 이하인 경우에는 일정 요건을 충족하여 주정부의 규제체계를 선택하여 주정부의 감독만을 받을 수 있다.⁴⁸⁾ 다만, 주정부 인가를 받은 발행인의 총 발행 잔액이 100억 달러를 초과할 경우, 해당 발행인은 360일 이내에 연방 감독기관의 인가를 취득하거나 예외 승인을 받아야 한다.⁴⁹⁾ 또한, 연방 감독기관은 예외적으로 ‘비상 및 긴급상황(unusual and exigent circumstances)’에 해당한다고 판단되는 경우, 주정부 인가를 받은 발행인에 대해서도 일정 범위 내에서 검사 및 시정명령 등 감독권한을 행사할 수 있다.⁵⁰⁾

바. 고객자산의 수탁 및 보호를 위한 스테이블코인 발행인의 업무범위 제한

스테이블코인 발행의 허가를 받은 발행인(PPSI)은 예치금 이자의 지급, 고위험 자산 투자,

43) Jonathan Anderson, Financial Technology - Better Markets:GENIUS Act will undermine financial system, monetary policy, Wolters Kluwer Banking and Finance Law Daily, August 22, 2025, 2025 WL2426593.

44) S. 1582 Sec. 4(a)(3)(A) & (B).

45) S. 1582 Sec. 4(a)(3)(C).

46) 미국의 자금세탁방지법이다.

47) S. 1582 Sec. 4(a)(5).

48) S. 1582. Sec. 3(c)(1).

49) S. 1582 Sec. 4(d)(1)(A).

50) S. 1582 Sec. 7(e).

대출 등 고수익·고위험 금융 활동을 영위할 수 없으며, 스테이블코인의 발행 및 상환, 준비자산의 매입·보관·운용, 스테이블코인 및 관련 개인 키의 보관·관리 등 법률상 명시되었거나 감독기관이 개별적으로 승인한 부수적 업무만 영위할 수 있다.⁵¹⁾ 즉 GENIUS 법은 스테이블코인 또는 그에 대한 개인 키를 보관·관리하는 자가 반드시 ① 연방 또는 주 감독기관의 인허가를 받아야 하고, ② 고객자산을 수탁기관의 고유재산과 분리하여 보관하고, 제3자 채권자에 대한 격리성을 유지하여야 하며, ③ 고객자산의 공동 운용 또는 유용을 금지할 것 등을 의무화함으로써 수탁 과정에서의 시스템 리스크를 최소화하고 있다.

PPSI는 결제 스테이블코인을 보유, 사용 또는 유지하는 것만으로는 보유자에게 어떠한 형태의 이자나 수익률도 지급할 수 없다.⁵²⁾ 이는 ‘허가된 발행인’을 결제 인프라 제공자로만 기능하도록 제한함으로써, 기존의 은행이나 머니마켓펀드 등과 직접적으로 경쟁하지 못하도록 하려는 정책적 의도가 반영된 것으로 해석된다. 예치금에 대한 이자 지급이 금지되는 구조하에서는, 발행인 간 경쟁은 결제 처리속도, 결제 수수료 절감, API 및 인프라 품질, 브랜드 신뢰도, 그리고 이자에 해당하지 않는 부가 혜택 제공 등을 중심으로 전개될 것으로 예상된다.

PPSI가 파산하는 경우에는 결제 스테이블코인 보유자의 청구는 준비금 자산과 관련하여 PPSI 또는 PPSI에 대한 다른 청구자의 청구보다 우선하며, 스테이블코인 보유자에 대해 발행인이 파산하는 경우 지급준비금에 대한 청구권을 동순위 보유자 간 비례배분 원칙 하에 최우선 순위로 인정함으로써⁵³⁾ 소비자 보호를 강화하고 있다.

3. CLARITY Act(Digital Asset Market Clarity Act of 2025)(안)

가. 개요

CLARITY법(안)은 디지털자산의 법적 정의와 규제기관의 관할 범위를 명확히 함으로써, 디지털자산 산업 전반에 걸친 관할권의 불확실성을 해소하고, 규제 공백 또는 중복으로 인한 제도적 혼선을 줄이기 위한 목적을 가지고 있다.⁵⁴⁾ 디지털자산을 자산의 유형에 따라 구분하고, 증권성이 없는 디지털 상품(digital commodity)은 상대적으로 규제 강도가 낮은 CFTC의 감독 하에 두도록 함으로써, 미국 내 디지털자산사업자들이 보다 명확하고 유연한 규제 환경에서 사업을 영위하는 것을 목표로 하고 있다.⁵⁵⁾

51) S. 1582 Sec. 4(a)(7).

52) S. 1582 Sec. 4(a)(11). 외국발행인에게도 동일하게 적용된다.

53) S. 1582 Sec. 11(a)(1).

54) Sara Lenet, Christina Wu, and Haebin Lee, "Crypto week in the U.S. House of Representatives: The GENIUS Act and the push for regulatory clarity"(2025. 7. 29. 방문) - <https://www.hoganlovells.com/en/publications/crypto-week-in-the-us-house-of-representatives-the-genius-act-and-the-push-for-regulatory-clarity>.

55) 2015년 7월 17일 하원은 78명의 민주당원의 지지를 받아 CLARITY 법안(H.R.3633)을 294대 134의 표결로

본질적으로 CLARITY법(안)은 암호화폐 공간에서 상품(commodities)과 증권(securities) 사이에 명확한 선을 긋고 명확한 규제 권한을 제시하고자 한다. 즉 분산형 블록체인 기반 자산에 대한 경우는 CFTC에 기본적으로 권한을 부여하고, SEC는 보다 중앙 집중화되고 증권과 유사한 경우를 규제하고, 공시규제, AML 표준을 부과하여 투자자를 보호를 기하는 역할을 기본적으로 담당하게 하는 것이다.⁵⁶⁾

나. 디지털자산의 분류 및 감독체계

CLARITY법(안)은 디지털자산을 다음의 세 가지 범주로 분류하고, 각 유형별로 명확한 감독 권한을 부여한다. 이를 통해 SEC와 CFTC 간의 감독권 혼선을 해소하고, 자산 유형별 규제 체계를 정비하는 효과가 기대된다.

자산 유형	정의	감독기관
(i) 디지털 상품 (Digital Commodity)	성숙한 블록체인 상에서 탈중앙적으로 운영되는 디지털 자산	CFTC
(ii) 증권형 토큰 (Digital Asset Security)	증권법상 투자계약 요건을 충족하며 중앙화된 주체에 의해 운영되는 자산	SEC
(iii) 허가된 스테이블 코인 (Permitted Payment Stablecoin)	GENIUS법에 따른 '허가된 발행인'이 발행하는 스테이블 코인	GENIUS법상 감독기관

CLARITY법(안)에서 디지털자산은 블록체인 가치에 의존하는 "디지털 상품"으로 정의되고 있다. '상품(commodities)'이기 때문에 기본적으로 CFTC의 감독을 받으며, CFTC는 디지털 상품거래소, 브로커, 딜러 및 대체 거래 시스템을 규제해야 하며 거래 모니터링, 기록 보관 및 고객 자산 보호에 대한 요구사항을 갖추고 있다.

다. 성숙한 블록체인 시스템의 개념

CLARITY법(안)은 디지털자산이 일정한 기술적·거버넌스 기준을 충족하는 '성숙한 블록체인 시

통과시켰다. 이 법(안)은 SEC와 CFTC 간의 규제 권한 분담을 포함하여 디지털 자산시장의 구조를 확립하는 의미가 있다.

- 56) 한편 상원은 하원의 법안과는 별도로 자체적인 디지털시장구조법(안)인 소위 "discussion draft"를 중심으로 별도의 논의를 하고 있다. 또한 상원에서의 절차는 SEC를 관할하는 은행위원회와 CFTC를 관할하는 농업위원회 간의 조정이 필요한 부분이 있어서 절차의 진행이 더딜 수도 있다. 은행위원회는 기관 간의 감독 분담과 관련하여 SEC의 감독을 더욱 명확히 하고, AML/KYC 및 시장 남용 조항을 강화하고, 토큰화된 증권의 정의를 개선하는 데 초점을 맞춘 일부 수정이 이루어질 것으로 예상되고 있다. 농업위원회는 하원 법안에 기초하여 충분한 공개 의견 수렴 기간을 부여함과 동시에 자체 초안을 발표하여 업계에 더 많은 기회를 제공할 것이라고 밝힌 바 있다.

시스템(mature blockchain system)' 상에서 운영되는 경우, 해당 자산을 '디지털 상품(digital commodity)'으로 분류하여 CFTC의 감독 하에 두도록 규정하고 있다.

'성숙한 블록체인 시스템'이란, 특정 개인이나 집단에 의해 실질적으로 통제되지 않고, 분산된 참여자에 의해 유지되는 개방적이고 중립적인 네트워크를 의미한다. 이러한 시스템 요건을 충족하고, 제3의 기술인증기관(Technology Certification Provider)으로부터 인증을 받은 성숙(Post-maturity) 단계의 디지털자산은 디지털 상품으로 간주되어 증권법상 규제에서 제외되며, 반대로 이러한 요건을 아직 충족하지 못한 성숙 전(Pre-maturity) 단계의 자산은 여전히 SEC로부터 증권법상 규제를 받는다. 구체적인 요건은 아래 표 참조.⁵⁷⁾

[성숙한 블록체인 시스템' 요건]

요건 항목	설명
탈중앙화(Decentralization)	네트워크 또는 프로토콜이 단일 개인이나 기업, 특정 이해관계자 그룹에 의해 실질적으로 통제되지 않을 것
분산 거버넌스 (Dispersed Governance)	프로토콜 업그레이드, 구조 조정, 토큰 파라미터 변경 등이 분산된 참여자에 의해 결정되도록 설계되어 있을 것
임의 제한 불가성 (Censorship Resistance)	네트워크상 거래 또는 프로토콜 이용이 임의로 제한될 수 없는 구조일 것
투명성(Transparency)	핵심 프로토콜, 거버넌스 방식, 개발 로드맵 등이 공개된 문서나 웹사이트를 통해 명시적으로 제공될 것
오픈 네트워크 (Open Participation)	누구든지 노드 운영, 검증, 제안 등에 제한 없이 참여 가능한 구조일 것
비집중적 소유구조 (Non-proprietary Control)	코드 베이스 및 거버넌스 구조가 오픈소스로 운영되며, 특정 법인이나 개인이 지식재산권으로 통제하지 않을 것
기술 인증 (Technology Certification)	CLARITY Act 하에 등록된 제3의 기술 인증기관(Technology Certification Provider)으로부터 인증을 받을 것

라. 토큰 발행 단계에서의 조건부 SEC 등록면제

CLARITY법(안)은 초기 토큰 발행 주체(프로젝트 팀 또는 개인)가 일정 요건을 충족할 경우, 해당 디지털자산을 일정 한도 내에서 등록 없이 발행할 수 있도록 허용하는 '조건부 등록면제 제도'를 도입하고 있다. 구체적으로, 발행인은 기술 백서, 네트워크 운영 계획, 분산화 이행 일

57) 위와 같은 기준에 따를 때, 노드 분산도가 낮고 블록검증이 제한된 수의 밸리데이터에 집중되고 있거나, 특정한 VC나 개발사가 토큰의 대부분을 보유하고 있는 등의 프로젝트는 디지털 상품으로 인정받기 어려울 수 있다.

정, 리스크 공시 및 이해상충 방지 체계 등을 포함한 상세 정보를 사전에 공개하고, 투자자 보호 조치를 마련한 경우에 한하여, 최초 발행일부터 연간 최대 7,500만 달러 상당의 디지털자산을 SEC에 대한 등록 없이 발행할 수 있다. 다만, 발행일로부터 4년 이내에 해당 네트워크가 '성숙한 블록체인 시스템'으로 인정받지 못할 경우, 해당 디지털자산은 증권법상 '투자계약'에 해당하는 자산으로 간주되어, 과거에 적용되었던 등록면제가 소급하여 철회될 수 있다.

위 제도는 일정한 공시와 구조적 요건을 충족할 경우, 발행 당시에는 증권성이 인정될 여지가 있더라도 사후적으로 디지털 상품으로 전환될 수 있는 제도적 경로를 열어주는 것으로, 결과적으로 토큰 발행 이후의 법적 지위에 대한 불확실성을 완화하고, 유통시장에서의 자유로운 거래를 촉진할 것으로 기대된다.

4. 反CBDC법(Anti-CBDC Surveillance State Act)(안)

가. 개요

反CBDC법(안)은 미국 연방준비제도이사회(FRB) 및 연준 산하 은행이 중앙은행의 지위에서 디지털화폐(CBDC)를 직접 또는 간접적으로 발행하거나 이를 통해 통화정책을 수행하는 것을 금지하기 위해 제안되었다. 이 법안은 CBDC가 계좌 기반 전자화폐로 설계될 경우, 중앙은행이나 정부가 국민의 거래 내역을 실시간으로 추적·통제할 수 있다는 우려를 반영하고 있다. 또한 민간 금융 시스템과의 기능 중첩, 미국 달러의 민간 중심 경쟁력 약화 등의 문제의식을 바탕으로, 개인 프라이버시 보호와 민간 발행 스테이블코인 생태계의 보존도 입법 목적에 포함시키고 있다.⁵⁸⁾

나. 연방준비은행 및 은행의 CBDC 발행 및 운영 금지

연방준비은행 및 연준 산하 은행은 개인을 상대로 금융상품·서비스를 직접 제공하거나, 개인 명의의 계좌를 개설하거나, CBDC(또는 유사한 디지털자산)를 직접 발행할 수 없다. 금융기관이나 중개기관을 통해 개인에게 CBDC를 간접적으로 유통하는 것도 금지함으로써, 중개형(intermediated) CBDC 모델 역시 허용되지 않는다. 아울러 '연준은 현재로서 CBDC 발행 권한을 보유하지 않으며, 의회의 명시적 승인 없이는 그 권한을 가질 수 없다'는 점을 명시하였다.⁵⁹⁾

58) 2025년 7월 17일 미국 하원은 反CBDC법(H.R. 1919)을 219대 210이라는 근소한 차이로 통과시켰다.

59) 이러한 내용은 수년전 연준이 CBDC의 발행에 관하여 적극적으로 연구하던 것과는 정 반대의 상황이라는 점에서 특이하다. David Gilberg, Colin Lloyd, and Aaron Levine, Cryptocurrency and Other Hot Topics in FinTech and Derivatives - Recent Developments in U.S. Digital Asset Regulation, 20220412A NYCBAR 41, 2022.

글로벌 금융시장에서 미국의 영향력과 달러화의 위상을 고려할 때, 연준의 CBDC 발행 및 유통에 관한 이러한 미국의 부정적인 기조는 향후 국경 간 거래를 위한 CBDC 기반 플랫폼의 도입과 확산에 제약 요인으로 작용할 가능성이 크다. 특히 미국이 참여 중인 BIS 주도의 아고라 프로젝트(미국, 영국, 일본, 프랑스, 스위스 등 주요 기축통화국과 한국, 멕시코 중앙은행 및 민간 기업이 공동 참여)에서 미국의 이탈 가능성을 우려하는 목소리가 커지고 있다.

다. CBDC 연구 시험 및 통화정책 사용 전면 금지

연준 이사회(The Board of Governors of the Federal Reserve System)와 연방공개시장위원회(FOMC)는 CBDC의 시험, 연구, 개발, 구현 등의 업무를 수행할 수 없으며, CBDC를 통화정책 수단으로 사용하는 행위도 전면 금지된다. 이는 CBDC가 단순한 기술적 실험 단계에 있더라도 연준 관할 내에서는 일절 허용되지 않는다는 입법적 의지를 명확히 한 조항이다.

5. ‘Crypto 3법’ 통과와 시사점

미국의 ‘Crypto 3법’은 연방 차원에서 디지털자산 산업 전반에 대한 포괄적인 규제 프레임워크를 구축하려는 법제적 시도라는 점에서 매우 주목된다. 해당 법안들은 개별 기업의 비즈니스에 적용될 뿐만 아니라, 글로벌 디지털자산 규제에 관한 정합성의 기준이 될 가능성이 높기 때문에, 국내 사업자에게도 직접적 규제 리스크 뿐만 아니라 국내·외 규제 변화에 대한 대응 전략 수립의 지침이 될 수 있다. 反CBDC법(안)은 중앙은행이 발행하는 디지털 통화를 금지하는 것이지만, GENIUS법은 정부의 건전성 감독 하에 민간의 디지털 달러화폐시장을 허용하는 것이다. 즉 민간의 디지털 혁신은 규제의 명확성을 바탕으로 발전을 도모하지만, 정부 주도의 자금은 현재의 아날로그 방식을 그대로 유지한다는 것이다.

GENIUS법은 허가되지 않은 발행인의 스테이블코인 발행을 원칙적으로 금지하며, 외국 발행인의 경우에도 매우 높은 진입 요건(미국 내 준비금 예치, 기술적 통제 수단, OCC 등록 등)을 요구하고 있다는 점에서 스테이블코인 발행 시 ‘허가된 발행인’ 요건을 충족하는지에 대한 사전 점검이 매우 중요하게 되었다. 국경이 명확하지 않은 블록체인 네트워크의 특성상, 미국 내에서 스테이블코인의 거래소 상장, 유통, 결제수단 활용 등을 고려하는 국내 기업은 미국 내 OCC 등록, 기술적 통제능력 확보 등 사전적 요건을 충족시켜야 하며, 미국 재무부의 비준수(noncompliant) 발행인 지정 가능성에도 유의할 필요가 있다. 따라서 미국 국내에서 스테이블코인을 발행하여 미국 내에서 유통시키고자 하는 사업자로서는 그 실질적인 유통가능성과 아울러 GENIUS법상 외국 발행인 요건을 면밀히 분석하여 이를 충족시킬 수 있도록 사전 구조설계를 진행해야 한다.

CLARITY법(안)은 ‘성숙한 블록체인 시스템’에 대한 요건을 구체적으로 규정하고 있으며, TCP(Technology Certification Provider)⁶⁰⁾ 인증을 통해 ‘디지털 상품’으로 분류될 경우에는 SEC의 증권 규제를 회피할 수 있다. 이에 따라 프로젝트 초기 단계부터 탈중앙화를 구현할 수 있는 구조적 설계를 갖추고, 거버넌스·토큰 유통계획·공시체계 등을 이러한 요건에 맞춰 준비하는 것이 중요하다. 또한 국내에서 혹은 우회적으로 해외에서 이미 가상자산을 발행한 기업은 ‘성숙한 블록체인 시스템’ 요건을 충족시킬 수 있는지 점검하고, 당장 충족시키기 어렵다면 이를 충족시키기 위한 로드맵을 마련할 필요가 있다.

反CBDC법(안)은 연방준비은행이 직접 또는 중개자를 통해 중앙은행 디지털 통화(CBDC)를 발행하는 것을 금지하고 의회가 명시적으로 그러한 활동을 승인하지 않는 한 통화정책을 위해 CBDC를 테스트, 개발 또는 사용하는 것을 금지하는 내용이다. 다시 말하면 연방정부가 자체 블록체인을 사용하여 금융 활동을 모니터링하는 이해상충의 상황을 방지하기 위해 연방 정부가 자체 스테이블코인을 발행하는 것을 허용하지 않는 것이 핵심적 내용이다. 이 법은 또한 연방준비은행이 개인을 위한 금융 서비스를 제공하거나 계좌를 유지하는 것을 방지하여 디지털 통화가 비공개로 유지되고 잠재적인 정부 감시로부터 자유로워야 한다는 원칙을 강화하는 내용이다.⁶¹⁾ 결국은 정부에 의한 민간, 즉 개인의 디지털자산 운용에 대한 감독을 허용하지 않음으로써 개인의 금융정보 보호를 기하고자 하는 것이다.

‘Crypto 3법’의 제정은 자금세탁방지 등과 관련하여 글로벌 기준과 내부 규제체계의 사전 정비적인 성격을 가지고 있다. 즉 GENIUS법과 CLARITY법(안) 모두 Bank Secrecy Act에 따른 AML/자금세탁방지 의무를 부과하고 있으며, 디지털 상품 중개업자, 거래소, 커스터디 사업자는 KYC, 의심거래보고(SAR), 거래기록 보존, 제재 리스트 스크리닝 등을 포함한 전통 금융기관 수준의 AML 체계를 갖추어야 한다. 이는 단순히 미국 내 운영뿐 아니라 글로벌 거래소 상장 및 기관 자금 유치 시에도 필수적인 요소가 될 것으로 보인다. 아울러 디지털자산 기반 결제·정산 사업 및 플랫폼 사업 등은 미국 규제체계와의 구조적 적합성을 사전 진단해야 하며, SEC, CFTC, OCC, FinCEN, FRB 등 복수 기관의 관할 가능성을 종합적으로 검토해야 한다. 결국 ‘Crypto 3법’은 기술·거버넌스·준법 감시체계를 모두 포함하는 제도화된 민간 디지털 자산 생태계 구축의 신호탄으로 해석된다. 따라서, 규제에 기반한 스테이블코인이 단순한 결제 수단을 넘어 글로벌 금융 인프라와 실물경제를 연결하는 수단으로 기능할 수 있게 될 것으로 전망된다.

60) 블록체인 시스템이 탈중앙성과 분산 거버넌스 요건을 충족하는지 등을 검증하는 독립적인 기술 인증기관이다.

61) ABA와 같은 단체의 지지를 받는 이 법(안)은 금융 프라이버시를 보호하고 전통 은행의 역할을 보존하며 향후 CBDC에 대한 명확한 의회 승인이 필요하도록 하기 위해 고안되었다. 그런데 하원(219-210표)에서의 근소한 차이를 고려해 볼 때 공공이 아닌 민간 중심의 디지털자산시장을 지향한다는 점에서 현재 중앙은행 중심의 화폐발행의 존재의미가 감소될 수 있다는 우려도 있다.

Ⅲ. 디지털자산기본법(안)의 내용 및 쟁점

우리나라 가상자산 규제입법 체계는 EU의 MiCA(Regulations on Market in Crypto Asset)와 같이 가상자산 규제 전반을 규율하는 기본법 체계가 아니라, 가상자산 이용자 보호를 위하여 우선적으로 1단계 입법을 한 다음, 2단계로 1단계 입법에서 자세하게 규정하지 못한 부분을 1단계 입법 부대의견에서 연구과제를 관련 감독기관에서 요구하는 내용으로 구성되는 일명 2단계 입법(two-step approach)방식으로 진행되고 있다.

『가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률』(이하 ‘가상자산이용자보호법’)⁶²⁾은 입법 시에 11건의 법안 부대의견을 담고, 금융위원회와 금융감독원으로 하여금 다양한 보완책의 마련과 2단계 입법에 대한 의견을 제시할 것을 요구하고 있었다. 아직 부대의견과 관련된 결과가 명확하게 되지 않은 상태에서 2025년 6월 국회에서 “디지털자산기본법(안)”이 발의된 상태이다.⁶³⁾

1. 가상자산이용자보호법과 2025년 디지털자산기본법(안)의 내용

가. 디지털자산(가상자산) 및 가상자산시장의 정의

가상자산이용자보호법은 자금세탁규제법인 『특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률』(이하 ‘특정금융정보법’)상 ‘가상자산’ 및 ‘가상자산사업자’ 개념 정의를 그대로 사용하고 있다.⁶⁴⁾ 이 법에 따르면 “가상자산”이란 경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표 및 그에 관한 일체의 권리를 포함하는 것으로 규정하고 있다(법 제2조 제1호). 그러면서도 한국은행이 발행하는 전자적 형태의 화폐 및 그와 관련된 서비스는 가상자산의 범주에서 제외하고 있다.⁶⁵⁾

가상자산시장에 대하여는 “가상자산의 매매 또는 가상자산 간 교환을 할 수 있는 시장”으로 정의하고 있다(법 제2조 제4호). 가상자산시장에 대한 이러한 개념정의는 가상자산시장에서의 이상거래에 대한 감시의무의 주체는 가상자산시장을 개설하고 운영하는 가상자산사업자, 즉 가상자산거래소라는 점을 의미하는 것이다.⁶⁶⁾

디지털자산기본법(안)에서는 기존에 사용되고 있는 ‘가상자산’이라는 용어 대신에 ‘디지털자산’⁶⁷⁾이라는 용어를 사용하고 있는데, 분산원장에 디지털 형태로 표시되는 경제적 가치를 지

62) 2023년 7월 18일 제정되고 2024년 7월 19일부터 시행되었다(법률 제19563호).

63) 김병연, “가상자산법의 입법방향과 주요 쟁점 검토”, 『상사법연구』 제43권 제2호(2024) 참조.

64) 특정금융정보법 제2조 제3호에서는 ‘가상자산’을, 동법 제2조 1호 하목에서는 ‘가상자산사업자’에 대하여 정의하고 있다.

65) 법 제2조 제1호 사목.

66) 김병연, “가상자산의 법적 성질과 가상자산법의 입법방향”, 『금융법연구』 제20권 제3호(2023), 117면.

닌 자산으로서 거래 또는 이전될 수 있는 것이라고 ‘디지털자산’의 개념을 정의하고 있다(법(안) 제3조 제1항). 이는 가상자산이용자보호법에서 ‘가상자산’이라는 용어를 사용하고 있는 것과 표현상 차이가 있는 듯 보이지만, 가상자산을 “경제적 가치를 지닌 것으로서 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표”라고 개념정의한 것과 실질적인 내용상의 차이는 크게 없다. 점차적으로 ‘가상자산’이라는 용어보다는 ‘디지털자산’이라는 용어로 표현하는 것이 일반적인 경향인 것을 고려한 것으로 보인다. 그리고 디지털자산의 범위에서 제외되는 것으로 열거되고 있는 내용⁶⁸⁾이 가상자산이용자보호법 및 특정금융정보법에서와 거의 동일하기 때문에 ‘가상자산’과 ‘디지털자산’이 특별히 다른 의미를 가지고 있다고 보이지는 않는다.⁶⁹⁾

나. 가상자산사업자의 의의

현재 가상자산사업자에 대한 규제는 특정금융정보법에 따른 진입규제(신고의무)와 가상자산이용자보호법에 따른 불공정거래 규제 중심으로 되어 있고, 가상자산사업자 자체에 대한 규제는 미비하다. 일반적으로 사업자에 대한 규제는 크게 진입규제, 업무규제, 건전성규제, 영업행위규제 등으로 이루어지는데, 현재 가상자산사업자에 대한 업무규제와 영업행위규제는 아직 정비 중에 있다. 가상자산사업자에 대한 업무규제를 위해서는 가상자산사업자의 본질적인 업무가 무엇인지 정의되어야 한다.

현재 특정금융정보법상은 물론이고 가상자산이용자보호법의 경우 가상자산거래소에 대하여도 ‘가상자산사업자’라는 용어를 사용하고 있다. 가상자산의 매도, 매수, 다른 가상자산과의 교환, 가상자산의 이전, 보관 또는 관리하는 행위, 그리고 이러한 행위들의 중개, 알선하거나 대행하는 행위의 전부 또는 일부를 하는 경우에 가상자산사업자로 취급하고 있다. 즉 현행법상으로 가상자산사업자는 가상자산거래업, 가상자산거래소, 가상자산보관기관 등을 모두 겸영할

67) 2025년 7월 17일 미국에서 입법된 GENIUS법에서는 디지털자산(digital asset)이라는 용어를 사용하고 있다. 이에 따르면, 디지털자산은 안전하게 암호화된 분산원장에 기록된 가치의 디지털 기록(any digital representation of value that is recorded on a cryptographically secured distributed ledger)이라고 하고 있다. S. 1582 Sec. 2(6).

68) 디지털자산기본법(안) 제3조 제1항 각호의 내용은 가상자산이용자보호법 제2조 1호 각목의 내용과 거의 동일하다. 아래와 같다.

1. 화폐·재화·용역 등으로 교환될 수 없는 전자적 증표 또는 그 증표에 관한 정보로서 발행인이 사용처와 그 용도를 제한한 것
2. 「게임산업진흥에 관한 법률」 제32조제1항제7호에 따른 게임물의 이용을 통하여 획득한 유·무형의 결과물. 다만, 디지털자산거래소등에서 거래될 수 있는 경우 등 대통령령으로 정하는 경우에는 예외로 한다.
3. 「전자금융거래법」 제2조제14호에 따른 선불전자지급수단 및 같은 조 제15호에 따른 전자화폐
4. 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」 제2조제4호에 따른 전자등록주식등
5. 「전자어음의 발행 및 유통에 관한 법률」 제2조제2호에 따른 전자어음
6. 「상법」 제862조에 따른 전자선하증권
7. 거래의 형태와 특성을 고려하여 대통령령으로 정하는 것

69) 법(안) 제62조 상호에 관한 규정에서는 ‘디지털자산업’과 ‘가상자산업’이라는 용어의 혼용을 인정하고 있다.

수 있다는 것을 의미한다.

한편 현행법상 가상자산업은 가상자산을 매도·매수, 교환, 이전, 보관 또는 관리, 매매 또는 교환행위를 중개·알선하거나 대행하는 행위만을 정하고 있는데, 자본시장법상 금융투자업자의 경우처럼 부수업무나 겸영업무의 영위도 생각할 수 있다. 가상자산사업자의 부수업무에 대한 규제는 가상자산업의 경영건전성을 저해하거나, 이용자 보호에 지장을 초래하거나, 가상자산 시장의 안정성을 저해하는 경우에는 인정되기 곤란하겠지만, 특별히 그러한 위험성은 발견되지 않는다. 따라서 어떠한 업무가 가상자산사업자의 부수업무인지 여부는 사전에 포괄적으로 규정하여 다양한 업무의 영위가 가능하도록 할 필요가 있다. 부수업무에 대한 규제는 원칙적으로 허용하되, 다만, 예외적으로 금지하는 방식으로 규율하면 될 것이다. 가상자산사업자의 겸영업무는 가상자산업 및 그 부수업무 이외의 업무로서 관련 법령에 따라 가상자산사업자가 영위할 수 있도록 허용한 업무를 의미하게 될 것이다. 결국 가상자산사업자의 겸영업무는 현재 영위하고 있는 업무를 어느 정도까지 영위 가능한지 여부가 핵심일 것이다.

다. 가상자산이용자 보호를 위한 가상자산사업자의 의무

가상자산이용자보호법상 가상자산사업자는 가상자산이용자 보호를 위하여 법상 다음과 같은 의무를 부담한다. 첫째 가상자산사업자는 가상자산이용자의 예치금을 자신의 고유재산과 분리하여 은행 등의 공신력 있는 기관에 예치 또는 신탁하여 관리할 의무를 부담한다(법 제6조 제1항). 그리고 가상자산사업자는 이용자의 예치금을 분리하여 예치 또는 신탁하는 경우 해당 예치금이 이용자의 재산이라는 뜻을 밝힐 의무가 있다(동조 제2항).

현행 특정금융정보법에서도 예치금을 고유재산과 구분하여 관리할 의무를 부과하고 있으나, 현재 구체적인 예치 방법이나 안전성 확보 방안에 대하여는 별도로 규율하고 있는 것이 없는데, 가상자산이용자보호법에서는 이를 명확히 하고 있다는 점에서 의미가 있다. 즉 예치금을 예치 또는 신탁받은 관리기관은 ①국채증권 또는 지방채증권의 매수, ②정부·지방자치단체 또는 금융위원회가 정하여 고시하는 금융기관이 지급보증한 채무증권의 매수, ③그밖에 예치금의 안전한 운용을 해할 우려가 없는 것으로서 금융위원회가 정하여 고시하는 방법으로 운용하여야 한다(동법 시행령 제8조 제2항). 가상자산이용자보호법은 예치금에 대한 상계나 압류를 금지하고 있으며, 시행령으로 정하는 경우 외에는 예치금을 양도하거나 이를 담보로 제공할 수 없도록 하고 있다(법 제6조 제3항).⁷⁰⁾

70) 동법 시행령 제5조 제5항에서는 예외적인 경우에 대하여 규정하고 있는데, ①이용자의 예치금을 예치 또는 신탁한 가상자산사업자가 다른 회사에 흡수합병되거나 다른 회사와 신설합병함에 따라 그 합병에 의하여 존속되거나 신설되는 회사에 관리기관에 예치 또는 신탁한 이용자의 예치금을 양도하는 경우, ②가상자산사업자가 영업의 전부나 일부를 양도하는 경우로서 양도내용에 따라 양수회사에 관리기관이 예치 또는 신탁하고 있는 이용자의 예치금을 양도하는 경우, ③그밖에 이용자의 보호를 해칠 염려가 없는 경우로서 금융위원회가

둘째 가상자산사업자는 이용자의 주소 및 성명이나 이용자가 위탁한 가상자산의 종류 및 수량 등 이용자 명부를 작성 및 비치할 의무가 있다(법 제7조 제1항). 이러한 의무는 상법이나 자본시장법상 회사 및 금융투자업자에게 부과되는 명부의 작성 및 비치의무와 그 취지가 동일하다. 그리고 가상자산사업자는 거래관계가 종료된 후 15년간 가상자산 거래기록을 보존할 의무를 부담하는데(법 제9조), 이는 거래관계에 대한 내용을 명확히 남겨서 향후 분쟁의 발생시 책임의 소재를 밝히기 위해서 필요한 부분이다.

셋째 가상자산사업자는 자신이 보유한 가상자산과 이용자가 위탁한 가상자산을 분리하여 보관하고, 이용자로부터 위탁받은 가상자산과 동일한 종류와 수량의 가상자산을 실질적으로 보유하여야 할 의무가 있다(법 제7조 제2항). 이러한 규정은 사실상 제3자에 대하여 자산을 재위탁하는 사업을 금지하는 것으로도 해석될 수 있는 부분이다.⁷¹⁾ 또한 가상자산사업자는 일정 비율⁷²⁾ 이상의 가상자산은 외부 인터넷과 분리된 “콜드월렛(cold wallet)”에 보관할 의무도 부담한다(법 제7조 제3항). 가상자산사업자는 해킹 등 사고에 대비하기 위해 보험이나 공제에 가입하거나 준비금을 적립할 의무(법 제8조)도 부담하는데, 이는 시장의 변동성이나 불측의 손해에 대처하기 위한 것이라는 점에서 바람직하다.

라. 가상자산시장의 불공정거래행위 규제

가상자산이용자보호법은 자본시장법상 불공정거래행위 규제체계를 차용하고 있고 위반행위에 대해서도 형사처벌과 과징금 등 무거운 제재를 부과하고 있다.⁷³⁾ 가상자산이용자보호법은 불공정거래행위에 대하여 과징금을 부과하고 있는데,⁷⁴⁾ 이것은 자본시장법이 불공정거래행위에 대하여 과징금을 부과하는 것을 허용하지 않고 있다.⁷⁵⁾ 2014년 자본시장법 개정으로 시장질서교란행위의 도입을 통해서, 그리고 2023년 자본시장법 개정을 통하여 내부자거래, 시세조종, 부정거래행위에 대하여 과징금 제도를 확대한 것에 비하면 바람직한 결과이다.⁷⁶⁾

정하여 고시하는 경우가 그러한 경우이다.

71) 스테이킹 자체가 불가능하게 될 수도 있다는 점에서 너무 경직적인 규정으로 보인다. 김병연 앞의 논문(2024), 206면.

72) 가상자산업감독규정 제9조에서는 보관비율을 80%로 정하고 있다.

73) 김병연, 앞의 논문(2024), 206면.

74) 과징금 부과에 대해서는 자본시장법 관련 규정이 준용되므로 당사자에게 의견진술권 및 자료제출권이 부여되고 또 변호인의 도움을 받거나 그를 대리인으로 지정할 수 있다(동조 제4항, 자본시장법 제431조 제3항). 이 밖에 불공정거래행위에 관한 법 제10조 제1항 내지 제5항을 위반한 자는 위반행위로 인하여 이용자가 입은 손해를 배상할 책임을 부담한다(법 제10조 제6항).

75) 자본시장법의 경우 공시규제 위반에 대하여는 이미 과징금제도가 도입되어 엄격하게 시행되고 있었는데, 불공정거래행위에 대한 과징금 도입필요성이 지속적으로 제기되었다. 김병연, “자본시장법상 불공정거래행위에 대한 과징금제도의 도입”, 『상사법연구』 제32권 제4호, 2014; 자본시장연구원, 『자본시장 불공정거래 관련 과징금제도 도입시 구체적 운용방안』, 금융감독원 용역보고서, 2013.

76) 김병연, 앞의 논문(2024), 208면.

가상자산이용자보호법은 가상자산에 관한 불공정거래행위에 대해서 위반행위로 얻은 이익 또는 이로 인해 회피한 손실액의 2배에 상당하는 금액(이익 또는 회피한 손실액이 없거나 산정이 곤란한 경우 40억원 이하)의 과징금을 부과하고 있다(법 제17조 제1항). 다만, 동일한 위반행위로 법 제19조 벌칙조항에 따라 벌금을 부과받은 경우, 금융위원회는 벌금에 상당하는 금액의 전부 또는 일부는 과징금에서 제외할 수 있다(법 제17조 제2항).

불공정거래행위에 대하여는 벌칙과 과태료도 부과되는데, 불공정거래행위에 관한 법 제10조 제1항 내지 제4항을 위반한 자는 1년 이상 유기징역에 처하고, 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 3배 이상 5배 이하에 상당하는 벌금이 부과된다(법 제19조 제1항). 위반행위로 얻은 이익이 50억원 이상인 경우에는 무기 또는 5년 이상의 유기징역으로 가중 처벌된다(법 제19조 제3항 제1호). 자기발행코인거래의 경우에도 10년 이하의 유기징역과 벌금이 부과되며(법 제19조 제2항), 예치금 관리(법 제22조 제1항 제1호)나 가상자산 보관의무(동조 제1항 제2호), 보험 또는 공제 가입(동조 제1항 제3호), 거래기록 생성 및 보존의무(동조 제1항 제4호) 등을 위반하는 경우에는 1억원 이하의 과태료가 부과될 수 있다(법 제22조 제1항). 또한 가상자산에 관한 임의적 입·출금 차단 금지를 위반하거나(동조 제1항 제5호) 이상거래에 대한 시장감시의무에 따른 적절한 조치(동조 제1항 제6호 및 제7호)를 취하지 않은 경우에도 과태료의 부과 대상이 된다.

가상자산이용자보호법은 가상자산사업자에 대한 금융당국의 감독·검사 및 조치 권한을 명확히 규정하여 법 집행의 실효성을 제고하고 있다(법 제13조 내지 제14조). 즉 금융위원회의 검사나 조사에 필요한 경우에는 각종 보고, 자료 제출, 증인 출석이나 의견 진술 등을 요구할 수 있도록 하고 있으며(법 제13조 제3항), 금융위원회는 조사를 위하여 위반행위의 혐의가 있는 자 등에 대하여 진술서 등의 제출 및 출석을 요구할 수 있다(법 제14조 제2항).

가상자산사업자는 자기발행코인매매행위등 자기 또는 특수관계인이 발행한 가상자산의 매매, 그 밖의 거래를 하는 것이 금지된다(법 제10조 제5항).⁷⁷⁾ 그런데 특정금융정보법도 가상자산사업자에게 자기발행코인거래행위에 대한 거래제한기준을 마련하여 시행할 의무를 부과하는(동법 시행령 제10조의20 제5호 가목) 등의 방법으로 이를 규제하였는데, FTX 거래소가 자기발행코인으로 대규모 자금을 조달하다가 유동성 위기를 맞아 파산하는 등 최근 이에 따른 문제의 심각성이 부각되어 가상자산이용자보호법에서는 자기발행코인의 매매행위 등을 원칙적으로 금지한 것이다. 다만 법과 시행령에서는 일정한 경우에는 예외를 인정하고 있다.⁷⁸⁾

77) 가상자산사업자의 특수관계인이 발행한 가상자산 매매 등 금지와 관련하여 금융회사의 지배구조에 관한 법률 시행령상 특수관계인으로 그 범위를 구체화하였다(법 제10조 제5항)

78) 이에 따르면, 특정 재화나 서비스의 지급수단으로 발행된 가상자산으로서 가상자산사업자가 이용자에게 약속한 특정 재화나 서비스를 제공하고, 그 반대급부로 가상자산을 취득하는 경우와 가상자산의 특성으로 인하여 가상자산사업자가 불가피하게 가상자산을 취득하는 경우로서 취득한 후 지체 없이 자기가 설치·운영하는 전자전달매체(가상자산사업자가 가상자산거래소인 경우로 한정) 및 인터넷 홈페이지를 통해 가상자산의 취득

가상자산이용자보호법 또는 동법에 따른 명령이나 처분의 위반 시에는 시정명령, 경고, 주의, 영업 정지, 고발 등의 조치 대상이 되며(법 제15조 제1항), 법 위반과 관련하여 가상자산 사업자 임직원에 대해서는 해임권고나 직무정지, 면직요구 또는 정직요구, 주의, 경고 또는 문책요구 등의 조치를 할 수 있다(법 제15조 제2항).

2. 디지털자산기본법(안)의 중요 쟁점 검토

가. 입법(안)의 의미

현재 우리나라는 가상자산규제법제가 정비되고 있는 중에 있다. 2023년 1단계 입법으로 가상자산이용자보호법이 제정되었고, 2단계 입법작업이 정부 주도로 진행되고 있는 중에 2025년 6월 국회에서 ‘디지털자산기본법(안)’이 발의되었다. 이 법안은 1단계 입법으로 제정된 가상자산이용자보호법을 폐지하는 것으로 되어 있는데⁷⁹⁾, 그 의미는 가상자산 이용자의 보호와 불공정거래행위에 중점을 두고 있는 가상자산이용자보호법과 특정금융정보법의 규제 공백에 놓여 있던 가상자산업에 대한 규제와 발행시장 및 유통시장 규제, 공시의무, 법령 위반에 대한 제재 조치 등을 모두 포함함으로써 명실상부한 “디지털자산기본법”으로서 성격을 가지고 있다.

이번에 발의된 “디지털자산기본법(안)”은 전체적으로 자본시장법의 규제체계를 거의 차용한 듯이 보이지만, 여러 가지 면에서 보완해야 할 부분이 많아 보인다. 일단 기존의 가상자산이용자보호법에 이은 2단계 입법작업이 진행 중에 갑작스럽게 통합법으로 방향을 튼 것인데, 통합법의 의미는 충분히 이해되지만, 과연 가상자산(디지털자산) 및 가상자산시장(디지털자산시장)의 특성을 충분히 고려하였는지 의문이 가는 점들이 보인다.

나. 업자규제 및 자율규제기관

2단계 입법의 내용으로 인식되던 가상자산업(디지털자산업)에 대한 규제와 발행시장 및 유통시장에 대한 규제에 관해서는 언급하자면, 디지털자산기본법(안)은 디지털자산업의 종류에 있어서 좀 더 세분화하여 규정하고 있다는 점이 가상자산이용자보호법에 비해 발전적이다.⁸⁰⁾

과 처분계획 등 불공정거래행위의 방지 또는 이용자와의 이해상충 방지를 위하여 금융위원회가 정하여 고시하는 방법과 절차에 의하는 경우에는 그 예외를 인정하고 있다(법 제10조 제5항, 시행령 제16조 제2항).

79) 법(안) 부칙 제5조 참조.

80) 법(안) 제4조에서는 ‘디지털자산업’이란 이익을 얻을 목적으로 계속적이거나 반복적인 방법으로 행하는 행위로서 디지털자산매매업(법(안) 제4조 제2항), 디지털자산중개업(동조 제3항), 디지털자산보관업(동조 제4항), 디지털자산집합관리업(동조 제5항), 디지털자산지갑관리업(동조 제6항), 디지털자산일임업(동조 제7항), 디지털자산자문업(동조 제8항), 디지털자산주문전송업(동조 제9항), 디지털자산유사자문업(동조 제10항), 기타 디지털자산관리업(동조 제11항) 중 어느 하나에 해당하는 경우를 말한다고 규정하고 있다.

외견상으로 보면 자본시장법상 금융투자업의 구조를 거의 차용하고 있는데, 디지털자산업의 종류에 따라서 인가기준 또는 등록기준과 기존 거래소의 전환규정(부칙 제4조) 등이 마련된 점은 당연하다고 평가할 수 있지만, 디지털자산시장의 높은 변동성을 고려할 때 디지털자산주문 전송업(법안 제4조제1항제8호)이나 디지털자산유사자문업(법안 제4조제1항제9호)의 형태를 인정하는 것이 적절한지는 좀 더 고려의 여지가 있다.

디지털자산기본법(안)은 자본시장법의 경우처럼 거래소와 다자간매매체결업의 두 가지 형태를 모두 인정하고 있다(법안 제90조). 단독거래소로 출발한 실물시장 거래소의 독점에 대한 지적을 고려하여 다자간매매체결업을 인정한 자본시장법의 경우와 이미 복수거래소가 존재하는 가상자산시장의 경우는 다르므로 다자간매매체결업을 굳이 인정할 필요가 있는지는 의문이다.

발행시장 및 유통시장 규제와 관련하여 디지털자산기본법(안)에서는 디지털자산에 관한 정부의 주요 정책과 계획을 심의·의결하고, 그 추진사항을 점검·평가하기 위하여 대통령 소속의 디지털자산위원회를 두어(법(안) 제15조 제1항), 이용자 보호 및 디지털자산산업의 진흥을 위해 디지털자산 기본계획을 수립하고(법안 제17조) 디지털자산시장에 대한 실태조사(법안 제18조)를 하게 하고 있다.

한편 자율규제기관의 성격인 디지털산업협회의 설립근거를 두면서도(법안 제122조) 회원의 의무가입제도를 취하지는 않고 있는데, 자율규제의 강화를 위해서는 의무가입을 하는 것이 더 낫다고 본다. 그리고 디지털자산의 거래에 적절한지를 평가하고 심사하는 거래지원적격성 평가위원회와 시장감시위원회를 협회에 설치하여야 한다고 되어 있는데(법안 제126조 제1항), 전자의 경우는 몰라도 후자의 경우는 자본시장법에서 시장감시위원회가 기존 실물시장의 거래소 내에 있는 것과 비교하면 부적절해 보이기도 하지만, 현재의 복수 가상자산거래소를 감안하여 거래소 외부의 협회에 그 설치 근거를 둔 것은 독립성의 측면에서 오히려 바람직하다고 본다. 자율규제기관의 운영에 있어서 설치를 어디에 하는가도 중요하지만, 더욱 중요한 점은 구성과 운영상 독립성의 확보이다.⁸¹⁾ 어차피 현재 가상자산거래소가 복수이므로 단일거래소 내부에 둘 수는 없고, 지금도 자율적으로 외부에 두고 있으므로⁸²⁾ 형식은 갖추어졌고 기능을 어떻게 설정한 것인가가 관건이다.

다. 가상자산거래소의 법적 지위

(1) 가상자산거래소의 중요성

실물시장인 자본시장에서는 시장개설자로서의 거래소, 실물보관기관으로서의 예탁기관, 거

81) 김병연, 앞의 논문(2023), 127면.

82) 현재 금융기관에 실명계좌를 개설한 5개 가상자산거래소의 협의체 형태인 DAXA(Digital Asset eXchange Alliance)를 말한다.

래소와 예탁기관의 회원으로서 투자자들과 자금조달을 원하는 주권발행회사를 중개하는 역할을 하는 금융투자업자의 3개 주요 기관이 안정적인 시장의 기능을 유지하는데 중요한 역할을 하고 있다. 이와 달리 가상자산거래소는 가상자산시장 거래계에서 가장 핵심적인 역할을 가지고 있다.

가상자산거래소는 그 기본적인 기능인 매매체결기능을 수행하면서도, 유망한 가상자산을 거래소에 상장시키는 업무를 수행하는 일명 상장관련부서와 같은 프로젝트팀의 역할도 같이 수행하고 있고, 가상자산을 전자지갑에 보관하는 예탁의 기능도 수행하고 있다. 그동안 대형 가상자산거래소들⁸³⁾의 경우 시스템상 큰 오류없이 수많은 투자자들이 참여하면서 폭발적인 성장을 이루어온 점에 비추어본다면 가상자산거래소가 거래소, 예탁기관, 금융투자업자의 모든 기능을 수행하는 것이 그리 이상하게 보이지는 않는다.⁸⁴⁾ 별도의 예탁기관의 존재도 가능하겠지만, 그렇다고 해서 가상자산거래소가 예탁업무를 할 수 없다고 보기도 어렵다. 그렇다면 가상자산거래소가 자본시장법상 금융투자업자의 기능을 하는 것에 관해서는 특정금융정보법과 가상자산이용자보호법상 가상자산사업자가 가상자산의 매매, 교환, 보관 또는 관리, 매매나 교환을 중개·알선하거나 대행하는 행위를 모두 할 수 있는 것으로 되어 있기 때문에⁸⁵⁾ 부정적으로 볼 것도 아니다.⁸⁶⁾

자본시장법과 비교한다면, 가상자산시장을 개설하고 운영하는 거래소와 금융투자업자의 기능이 복합적으로 가상자산사업자라는 개념에 포함되어 있다는 특성을 고려하여야 하고, 이러한 측면에서 자본시장법의 규제체계를 그대로 가상자산입법에 도입하는 것은 적절치 않은 면이 있다. 자본시장법은 금융투자업자를 규율 객체로 하고 있는데, 거래소의 경우에는 시장을 개설하고 운영하는 경우 금융투자업으로 보지 않고 있다.⁸⁷⁾ 따라서 금융투자업자 일반에 적용되는 각종 행위규제를 그대로 가상자산거래소에 적용하는 것은 부적절하다.⁸⁸⁾

83) 편의상 가상자산시장에서의 자율규제를 목적으로 DAXA를 결성한 5개 가상자산거래소로 이해하기로 한다.

84) 물론 시장거래시스템의 불안을 야기할 수 있는 요소가 있다면 보완하여야 하겠지만, 현재 가상자산거래소들의 시장관리수준은 매우 엄격하게 이루어지고 있다고 본다.

85) 즉 자본시장법상 금융투자업자는 금융투자업의 인가·등록을 받아 취급하는 금융상품, 거래상대방, 영업행위의 태양에 따라 투자매매업, 투자중개업, 집합투자업, 투자자문업, 투자일임업, 신탁업의 6가지 유형으로 분류되어 있다. 이에 반해 특정금융정보법은 물론이고, 이의 내용을 거의 그대로 차용하고 있는 가상자산이용자보호법에서도 1) 가상자산을 매도, 매수하는 행위, 2) 가상자산을 다른 가상자산과 교환하는 행위, 3) 가상자산을 이전하는 행위 중 대통령령으로 정하는 행위, 4) 가상자산을 보관 또는 관리하는 행위, 5) 1) 및 2)의 행위를 중개, 알선하거나 대행하는 행위의 전부 또는 일부를 하는 경우 가상자산사업자에 해당되기 때문에 자본시장법상 특정한 상품, 거래상대방, 거래행위를 유형별로 나누어서 규제하고 면허를 받는 일명 '기능별 규제' 방식과는 차이가 있다.

86) 김병연, 앞의 논문(2023), 130면.

87) 자본시장법 제7조 제6항 제1호 참조.

88) 김병연, 앞의 논문(2024), 212면. 가상자산시장에서는 중개자의 역할이 단순한 중개의 역할인 경우도 있지만 상당히 중앙화된 중개자의 경가 더 많다는 지적이 있다. James C. Spindler, Shaq, Ripple, and the Future of Crypto Regulation, 66 Wm. & Mary L. Rev. 1531, 1552 (May 2025); Yuliya Guseva, Decentralized Markets and Self-Regulation, 92 Geo. Wash L. Rev. 1281, 1284 (2024).

요컨대 가상자산거래소에 대해서는 가상자산시장에 특화된 규제 체계를 적용해야 한다. 실물을 기반으로 하는 자본시장에서는 현물의 발행이나 유통, 보관 등과 관련된 기술적 복잡성으로 인하여 금융투자회사, 거래소, 예탁결제원의 기능을 분리하고 있지만,⁸⁹⁾ 가상자산시장의 경우에는 현재 가상자산의 발행, 유통, 보관 등의 기능을 이미 가상자산거래소가 수행하고 있고, 그와 관련하여 시장의 건전성을 심각하게 훼손하는 문제가 있는 것은 아니므로 기존의 체계를 그대로 유지하는 선에서 시장시스템을 정립하는 것이 가상자산시장의 안정적인 발전을 위해서 필요하다고 본다.

(2) 시장개설자로서의 가상자산사업자(가상자산거래소)의 지위

현재 특정금융정보법상은 물론이고 가상자산이용자보호법에서도 ‘가상자산사업자’라는 동일한 용어를 사용하고 있다. 이에 따르면 가상자산사업자는 가상자산의 매도, 매수, 다른 가상자산과의 교환, 가상자산의 이전, 보관 또는 관리하는 행위, 그리고 이러한 행위들의 중개, 알선하거나 대행하는 행위의 전부 또는 일부를 하는 경우에 가상자산사업자로 취급하고 있다.⁹⁰⁾ 즉 가상자산사업자는 가상자산거래업, 가상자산거래소, 가상자산보관기관 등을 모두 겸영할 수 있다는 것을 말한다.⁹¹⁾ 따라서 가상자산사업자의 업무 중에는 이해상충이 발생하는 경우도 있고 그렇지 않을 수 있다. 이 문제는 법령에서 업무의 범위를 어떻게 설정하느냐에 따라서 달라질 수 있기 때문에 아직 가상자산입법 제2단계에서 결정되지 않은 가상자산의 발행 또는 유통단계에서 거래소의 역할을 명확하게 함으로써 해결될 수 있다.⁹²⁾

2단계 입법절차에서는 현재 가상자산거래소가 수행하고 있는 기능들의 현황에 관하여 정확한 분석이 이루어져야 한다.⁹³⁾ 시장이 형성되지 않은 상태에서 새로운 시장을 개설할 때에는 현재 거래시장의 존재근거와 건전한 운영에 필요한 입법체계를 세우면 되지만, 이미 시장이 형성되어 있는 상황에서 입법체계를 후발적으로 정립하는 경우에는 가상자산시장 현황에 대한 정확한 인식 위에 시장의 발전에 저해되지 않는 방향으로 입법작업이 진행되어야 한다는

89) 물론 이는 연혁적으로 시장시스템과 이와 관련된 기술의 발전으로 인하여 정립된 측면이라고 보아야 할 것이다.

90) 특정금융정보법 제2조 제1호 하목 참조.

91) 이는 자본시장법에서 금융투자업자가 매매, 중개, 자산관리, 신탁, 집합투자 등의 업무 겸영을 허용하고 있는 것과 유사하다고 볼 수 있다.

92) ‘가상자산사업자’와 ‘가상자산거래소’와의 관계는 자본시장법으로 보자면 증권의 발행에 있어서 증권회사와 거래소의 관계와 비교해 볼 때 유사하다. 소위 IEO의 경우에는 가상자산거래소가 발행절차를 주도적으로 하는 것이기 때문에 자율규제차원에서 IEO절차를 관리할 필요가 있고, 공적감독기관의 감독도 필요할 것이다.

93) 현재 국회에 7개 정도의 가상자산관련입법(안)이 제출되어 있는데(민병덕, 디지털자산기본법(안), 김현정, 가치안정형 디지털자산 발행업 등에 관한 법률(안), 김병기, 가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률 일부개정법률(안), 송석준, 가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률 일부개정법률(안), 안도걸, 가치안정형 디지털자산의 발행 및 유통에 관한 법률(안), 김은혜, 가치고정형 디지털자산을 활용한 지급 혁신에 관한 법률(안), 김병기, 특금법 일부개정법률(안)), 정부부처에서 충분한 논의를 거쳐서 된 것이 아니다 보니 완결성이 많이 떨어지고 있다.

점을 충분히 고려하여야 한다.⁹⁴⁾

가상자산입법의 1단계 입법 당시 부대의견에서는 ‘가상자산시장을 개설하는 가상자산사업자’라는 표현을 사용하고 있는데, 여기에서의 가상자산사업자는 ‘가상자산거래소’를 의미하는 것이다. 현재 가상자산시장의 현실을 살펴보면 가상자산거래소가 가상자산의 발행 및 유통단계에서 중요한 역할을 하고 또한 거래소가 유통시장 그 자체라고 보는 것은 자연스럽다.⁹⁵⁾ 그런데, 발행의 경우에는 거래소가 가상자산이 대중들에게 발행되어 인수되는 시장으로 기능하는 것은 당연하지만, 가상자산의 발행업무 그 자체를 담당할 것인지에 대하여는 충분한 논의가 없는 상황이다.⁹⁶⁾

한편 가상자산의 발행과 유통과정에서 발생할 수 있는 가상자산거래소의 이해상충 문제를 해소하기 위한 방안이 마련되어야 한다고 지적⁹⁷⁾하고 있는데, 이러한 지적은 가상자산거래소가 가상자산의 발행과 유통단계에서 중요한 역할을 하고 있기 때문이다.⁹⁸⁾ 실물거래소의 경우 발행업무 자체는 금융투자업자가 수행하는 것이 일반적이고, 가상자산시장의 경우에는 명확한 기준이 없는 상태라는 점에서 위의 부대의견에서 말하는 ‘이해상충’이 정확히 어떤 의미인지에 대한 추가적인 논의가 필요하다.

가상자산의 발행단계에서 가상자산거래소가 발행절차에 관여하는 형식과 정도에는 여러 가지 형태가 있을 수 있다.⁹⁹⁾ 가상자산 발행의 포괄적인 형식을 의미하는 ICO(Initial Coin Offerings)에서부터 가상자산의 발행과 관련하여 가상자산거래소가 발행업무를 주도적으로 함으로써 ICO보다 인증 효과를 높인 IEO(Initial Exchange Offerings)¹⁰⁰⁾에 이르기까지 가상자산거래소가 발행절차에 관여하는 여러 가지 형태가 있다. 가상자산의 발행을 통하여 자금을 모집하는 과정에서 소위 가상자산거래소의 ‘프로젝트팀’이 발행절차를 주도적으로 진행할 수도 있지만, 시장리스크나 법률리스크에 대처하기 위해서는 발행절차의 전문적인 ‘업자’를 통하는 것이 효율적일 것이다.¹⁰¹⁾ 특정금융정보법과 가상자산이용자보호법상 규정으로는 가상자산의

94) 가상자산시장이 바로 그러한 대표적인 경우이다. 왜 미국 증권시장에서 자율규제의 역할이 그동안 중요하였는지에 관하여 분석해 보면, 미국 증권규제체계는 시장이 형성되고 난 다음에 중앙정부의 감독체계가 완성되었기 때문에 그렇다. 이 점에서 필자는 우리나라 가상자산시장이 이미 안정적으로 형성되어 있다는 점을 고려한 입법이 필요하다는 것이다.

95) 실물시장을 규율하는 자본시장법상 증권거래소가 그 경우이다.

96) 물론 자본시장법상 한국거래소가 상장유치를 위해 노력하듯이 가상자산거래소가 상장유치를 위해 노력하는 것은 별개의 문제이다.

97) 이정수, “가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률의 법적 의의와 쟁점 및 향후 입법방향”, 『증권법연구』 제24권 제2호(2023), 114면 각주 79.

98) 물론 자본시장법상 증권 발행의 경우에도 반드시 금융투자업자를 통하여야 하는 것은 아니다. 자본시장법 제119조, 제125조 참조. 금융투자업자를 인수인으로 하는 인수계약을 체결하여 발행하는 경우에는 전문적인 업자의 도움을 받는다는 점에서 유리할 뿐이다.

99) 이정수, 앞의 논문, 105면.

100) 김병연, “IEO의 도입 필요성과 자율규제의 역할”, 『일감법학』 제53호, 건국대학교 법학연구소, 2022. 12., 34-35면.

발행과 거래시스템의 운영은 자본시장법의 경우와 서로 다른 기관에 분리되어 작동하는 시스템은 아니기 때문에 실물자산을 근거로 하여 발행되는 자본시장법상 ‘발행’과는 차별적으로 그 개념을 이해할 필요가 있다.¹⁰²⁾

라. 불공정거래규제에 대한 검토

가상자산이용자보호법과 마찬가지로 디지털자산기본법(안)에서도 자본시장법상 불공정거래 규제 체계를 그대로 차용하고 있다.¹⁰³⁾ 그러나 실물시장과 가상자산시장의 차이점을 충분히 검토하지 못한 느낌이 강하다. 실물증권과 가상자산의 거래는 그 거래형태, 거래시간, 거래기록의 추적 등에서 분명한 차이가 존재하기 때문에 2단계 입법에서 그 특수성을 고려할 필요가 있다.¹⁰⁴⁾ 가상자산의 거래는 익명성이 특성인데, 가상자산거래소가 시세조종의 우려를 불식시킬 수 있는 모니터링을 어떻게 할 것인지도 걱정이 되는 것이 사실이다.¹⁰⁵⁾ 즉 가상자산사업자는 감독당국의 모니터링이 효과가 있을지는 몰라도, 일반 거래당사자가 거래소 지갑, 제3기관의 지갑, 개인지갑 간의 이동을 통하여 그 익명성을 활용하여 시세조종의 형태를 취하는 행위의 가능성 등에 대하여 얼마나 실효성 있게 불공정거래행위를 적발할 수 있을지는 아직 확실히 그 규제효과를 안심하기 힘들다.

내부자거래 규제에 있어서 가상자산이용자보호법(법 제10조)과 마찬가지로 디지털자산기본법(안) 제115조에서는 가상자산사업자 또는 가상자산을 발행하는 자(이하 ‘가상자산사업자등’)의 임직원이나 주요주주 등 내부자는 물론, 공무원 등 법령에 따른 인·허가 권한을 갖는 자, 가상자산사업자 등과 계약을 체결하는 자와 같은 준내부자, 이들로부터 정보를 수령한 자를 모두 포함하여 미공개 중요정보를 이용한 가상자산 매매 등 행위를 하는 것이 금지된다(법 제10조 제1항).¹⁰⁶⁾ 그런데 자본시장법 제174조 제1항에서 말하는 미공개중요 내부정보는 ‘발행회사’에 대한 것임에 반해, 가상자산이용자보호법 제10조 제1항에서는 ‘가상자산’을 그 규제대

101) 가상자산의 발행절차에서 자본시장법상 금융투자회사의 역할을 사실상 수행하는 가상자산사업자의 범주 중에서 가상자산거래소가 어떠한 역할과 기능을 발휘하는지에 관하여 깊은 논의가 필요한 부분이다.

102) 김병연, 앞의 논문(2022), 48-49면.

103) 김병연, 앞의 논문(2024), 206면.

104) 김병연, 앞의 논문(2023), 119면.

105) 이와 관련하여 모든 스테이블코인 거래를 기록하고 사기성 거래를 식별할 수 있는 중앙집중식 청산기관을 설치할 필요성에 대한 논의(김홍기, “스테이블코인 법제화의 주요 쟁점과 우리나라의 입법방향”, 『증권·금융재판의 주요 쟁점』 서울남부지방법원·연세대학교 법학연구원 공동심포지엄 자료집(2025. 9. 12), 27면)도 있으나, 가상자산거래의 익명성과 어떻게 조화를 이룰 것인지에 관하여 많은 고민이 필요한 부분이다.

106) 마찬가지로 자본시장법에서 금지되는 가장매매와 통정매매 등 위장매매에 의한 시세조종행위, 현실거래에 의한 시세조종행위 일체도 금지된다(법 제10조 제2항 및 제3항). 그리고 부정한 수단, 계획 또는 기교를 사용하는 행위, 중요사항의 거짓으로 기재하거나 누락시키는 행위, 거짓의 시세를 이용하는 등을 통한 소위 포괄적 사기금지규정인 ‘부정거래행위’가 금지되고 있다(법 제10조 제4항).

상으로 하고 있다. 따라서 자본시장법상 중요한 정보는 ‘기업정보’를 말하는데, 가상자산이용자보호법상 중요한 정보는 ‘상품정보’라는 점에서 차이가 있는데도 불구하고 자본시장법상 개념을 가져오고 있는 문제를 지적하지 않을 수 없다.¹⁰⁷⁾ 또한 내부자의 범위도 자본시장법상 전통적인 내부자의 범위를 벗어난 내부자의 범위 확장만으로 유효한지 의문이다.¹⁰⁸⁾ 이는 가상자산사업자의 업무, 진입규제 및 영업행위 규제, 공시주체 등과 깊은 관련이 있으므로 함께 검토되어야 한다.¹⁰⁹⁾ 블록체인이라고 하는 기본적인 익명성에 기반한 가상자산의 보유가 개인지갑의 존재와 결합한다면 내부자거래의 적발이 과연 용이한지 우려된다.

시세조종 규제에 있어서도 가상자산이용자보호법 제10조 제2항 및 제3항과 마찬가지로 디지털자산기본법(안) 제117조에서 자본시장법상 시세조종규제와 거의 동일한 내용을 규정하면서도, 가상자산의 특성상 적절하지 않다고 보여지는 표시 등에 의한 시세조종은 제외하고 있다. 그런데 ‘시세’의 형성과 관련하여 동일한 ‘상품’이 국내 및 국외거래소에 복수로 상장되어 거래되고 있는 현실에 비추어보았을 때 어떠한 시세의 조종을 의미하는 것인지도 불분명하다.¹¹⁰⁾

부정거래행위 규제도 자본시장법과 거의 동일한 내용으로 가상자산이용자보호법 제10조 제4항과 디지털자산기본법(안) 제119조가 있다. 자본시장과 가상자산시장의 거래시스템의 특성상 일단 익명성이 두드러지고, 그 규제대상에 있어서 분명한 차이가 있기 때문에 불공정거래행위를 적발하는 수단으로 포괄적인 부정거래행위가 더 효율적이지 않을까 하는 생각이 든다.¹¹¹⁾ 오히려 자본시장에서 발생하는 부정거래행위보다 새로운 유형의 부정거래행위가 발생할 수 있는 것을 고려한다면, 미국 증권규제체계에서 불공정거래 규제가 1934년 증권거래소법¹¹²⁾ Section 10(b)와 SEC Rule 10b-5의 단일 규정에 의해서 이루어지는¹¹³⁾ 시스템을 가상자산시장에 적용하는 것도 고려해 볼만 하다는 생각이 든다. 물론 이러한 단일 규정으로 내부자거래, 시세조종, 부정거래행위와 같은 모든 행위를 적발하고 규제하기 위해서는 시장 모니터링 시스템이 잘 갖춰져야 하고 감독기관의 적극적인 활동이 선행되어야 한다.

107) 이정수, 앞의 논문, 107면; 정순섭, “가상자산입법의 제도적 의의와 과제” 『Bi-weekly Hana Financial Focus』 제13권 제15호, 하나금융연구소, 2023. 7., 3면; 한명진, “자본시장법과의 비교를 통해 살펴본 가상자산 불공정거래 규제 및 제도적 보완 방향”, 『고려법학』 제116호(2025. 3), 173면.

108) 안현수, “가상자산시장 불공정거래의 규제 - 자본시장 불공정거래 규제와의 비교를 중심으로”, 『금융소비자연구』 제12권 제2호(2022), 79면.

109) 한명진, 앞의 논문, 173면.

110) Ibid.

111) 안현수, 앞의 논문, 81면.

112) The Securities Exchange Act of 1934.

113) 이런 취지에서 1934년 증권거래소법 Section 10(b) 하에서 제정된 SEC Rule 10b-5가 모든 시세조종 및 사기적인 행위를 규제하는 포괄성을 지니고 있다고 해서 ‘catch-all provision’이라고 부르기도 한다. Arthur J. Marinelli, Jr., “Limitations on Rule 10b-5”, 80 W. Va. L. Rev. 219, 219 (1978).

IV. 맺음말

2025년 6월 국회에 제출된 디지털자산기본법(안)은 디지털자산(가상자산)의 정의와 그 법적 성격을 명확히 하고, 업권별 진입규제 및 행위규제, 발행 및 유통에 관한 규제, 공시의무, 불공정거래행위 금지 등에 관한 내용을 포괄적으로 담고 있다. 이는 가상자산에 대하여 단편적인 규제만을 해왔던 기존 틀에서 벗어나, 제도권 내에서 가상자산에 대한 실질적 감독체계를 마련하고 가상자산 관련 사업에 대한 법률적인 근거를 제공하여 거래계의 불확실성을 제거하고자 하는 입법적 시도라는 점에서 의미가 있다.

그럼에도 불구하고 가상자산사업자 중에서 가장 중요한 가상자산거래소의 법적 지위와 관련하여 그 업무범위에 대하여 명확한 분석이 필요하다. 가상자산거래소는 이미 가상자산의 발행절차, 유통절차, 보관·관리업무를 수행하고 있으나, 중개·알선행위에 관한 관여는 없어 보인다. 이해상충에 대한 우려의 목소리를 감안하여 가상자산거래소가 중개나 알선을 하는 것을 분리하는 것도 필요하다고 본다. 현재 가상자산거래소가 가상자산의 매매·교환·이전, 보관·관리업무를 겸업하고 있는 것에 문제가 없으므로 현재의 가상자산거래소 시스템을 유지하는 것이 바람직하다.

시장에 대한 효율적인 규제를 위해서는 공적규제 외에도 자율규제가 필요하다. 디지털자산기본법(안)에서 자율규제기관에 관한 규정을 담고 있는 것은 바람직하다. 다만, 자율규제기관의 법적 지위에 관하여 그 설립과 구성, 운영, 권한 등에 대하여 자본시장법의 경우처럼 보다 더 명확한 내용이 필요하다.

불공정거래행위 규제와 관련하여 시장감시를 담당하는 기관의 법적 지위, 권한 등에 관하여도 규정이 미흡하다는 점을 지적하지 않을 수 없고, 불공정거래행위 규제의 수단이 내부거래, 시세조종, 부정거래행위로 나누어져 있는 자본시장법의 시스템보다는 하나의 통합된 규정으로 적용하는 것도 충분히 생각해 볼 수 있다. ☐

참 고 문 헌

- 김병연, “가상자산법의 입법방향과 중요 쟁점 검토”, 『상사법연구』 제43권 제2호(2024)
- 김병연, “가상자산의 법적 성질과 가상자산법의 입법방향”, 『금융법연구』 제20권 제3호(2023)
- 김병연, “IEO의 도입 필요성과 자율규제의 역할”, 『일감법학』 제53호, 건국대학교 법학연구소(2022)
- 김준철·박선중, “우리나라의 스테이블 코인 규제 방안에 관한 연구: 주요국 규제제도의 시사점을 중심으로”, 『선진상사법률연구』 제107호, 법무부(2024. 7)
- 김홍기, “스테이블코인 법제화의 주요 쟁점과 우리나라의 입법방향”, 『증권·금융재판의 주요 쟁점』 서울남부지방법원·연세대학교 법학연구원 공동심포지엄 자료집(2025. 9. 12)
- 안현수, “가상자산시장 불공정거래의 규제 - 자본시장 불공정거래 규제와의 비교를 중심으로”, 『금융소비자연구』 제12권 제2호(2022)
- 이정수, “가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률의 법적 의의와 쟁점 및 향후 입법방향”, 『증권법연구』 제24권 제2호(2023)
- 정순섭, “가상자산입법의 제도적 의의와 과제” 『Bi-weekly Hana Financial Focus』 제13권 제15호, 하나금융연구소(2023. 7)
- 한명진, “자본시장법과의 비교를 통해 살펴본 가상자산 불공정거래 규제 및 제도적 보완 방향”, 『고려법학』 제116호(2025. 3)
- 허유경·최태은, “원화 스테이블 코인 규제 방안 - 미국 지니어스법의 시사점을 중심으로”, 『증권법연구』 제26권 제2호, 한국증권법학회(2025)
- Jonathan Anderson, Financial Technology - Better Markets: GENIUS Act will undermine financial system, monetary policy, Wolters Kluwer Banking and Finance Law Daily, August 22, 2025, 2025 WL2426593.
- Arthur J. Marinelli, Jr., “Limitations on Rule 10b-5”, 80 W. Va. L. Rev. 219 (1978).
- BakerHostetler Insights, “A New Era for the Stablecoin Industry: The GENIUS Act”(2025. 7. 25. 방문) - <https://www.bakerlaw.com/insights/a-new-era-for-the-stablecoin-industry-the-genius-act/>
- Todd Beauchamp, Usman M. Sheikh, Michael Garellek, Charles Weinstein and Adam Buehler, “The GENIUS Act - A New U.S. Federal Framework for Stablecoin Issuers, Custodians and Banks”(2025. 7. 28. 방문) - <https://blockchain.bakermckenzie.com/2025/07/28/the-genius-act-a-new-u-s-federal-framework-for-stablecoin-issuers-custodians-and-banks/>

- Brian Christiansen, Esq., Spencer Sloan, Esq., Amanda Allexon, Esq., and James Fine, Esq., GENIUS Act establishes regulatory framework for stablecoins, 31 No. 08 Westlaw Journal Bank and Lender Liability 04, August 21, 2025.
- David Gilberg, Colin Lioyd, and Aaron Levine, Cryptocurrency and Other Hot Topics in FinTech and Derivatives - Recent Developments in U.S. Digital Asset Regulation, 20220412A NYCBAR 41, 2022.
- Yuliya Guseva, *Decentralized Markets and Self-Regulation*, 92 Geo. Wash. L. Rev. 1281 (2024)
- Jennifer D. King, Thomas A. Geraghty, Megan L. Jones, Todd F. Lurie, James W. Morrissey, Daniel McKay, Mark C. Svalina, Kelly L. Miller, Nicholas S. Zlevor, "The GENIUS Act: Stablecoin Regulation Enters the Federal Framework"(2025. 7. 25. 방문) - https://www.vedderprice.com/-/media/files/vedder-thinking/publications/2025/7/the-genius-act_-stablecoin-regulation-enters-the-federal-framework.pdf?rev=9a378f940e214ca486aad99eda1711d7
- Sara Lenet, Christina Wu, and Haebin Lee, "Crypto week in the U.S. House of Representatives: The GENIUS Act and the push for regulatory clarity"(2025. 7. 29. 방문) - <https://www.hoganlovells.com/en/publications/crypto-week-in-the-us-house-of-representatives-the-genius-act-and-the-push-for-regulatory-clarity>
- Solidus Labs, "GENIUS Act Signed into Law, CLARITY & Anti-CBDC move to the Senate: What's Next for Crypto Regulation"(2025. 7. 18. 방문) - <https://www.soliduslabs.com/post/genius-act-signed-into-law>
- James C. Spindler, Shaq, Ripple, and the Future of Crypto Regulation, 66 Wm. & Mary L. Rev. 1531 (May 2025).

Abstract

A Review on the Contents of the three US Crypto Acts and the Draft of Digital Asset Act of Korea

Kim, Byoung-Youn

The U.S. House of Representatives passed the Digital Asset Market Clarity Act (hereinafter referred to as the “Clarity Act”) in the latter half of July 2025, dubbed “Crypto Week,” following the enactment of the GENIUS Act, which aims to establish a regulatory framework for digital commodities and clarify the boundaries of jurisdiction between the Securities and Exchange Commission (SEC) and the Commodity Futures Trading Commission (CFTC). The House also enacted a CBDC bill that would prohibit the Federal Reserve from issuing a central bank digital currency (CBDC) without explicit approval from Congress, and is currently awaiting Senate proceedings.

The draft of Digital Asset Act of Korea, submitted to the National Assembly in June 2025, clarifies the definition and legal nature of digital assets. It comprehensively includes regulations on entry and conduct by industry, regulations on issuance and distribution, disclosure obligations, and prohibitions on unfair trade practices. This is significant in that it breaks away from the existing framework of fragmented regulation of virtual assets and establishes a substantive oversight system within the institutional framework, providing a legal basis for virtual asset-related businesses and eliminating uncertainty in the trading community.

Nevertheless, more clear regulations regarding the legal status and scope of operations of virtual asset exchanges, the most important virtual asset operators, are needed. Virtual asset exchanges already handle the issuance, distribution, custody, and management of virtual assets, but they appear to be uninvolved in brokerage activities. Considering concerns about conflicts of interest, it is also necessary to separate the brokerage and mediation activities of virtual asset exchanges. Currently, virtual asset exchanges are engaged in the trading, exchange, transfer, custody, and management of virtual assets, and therefore, maintaining

the current system is desirable.

For effective market regulation, self-regulation is necessary in addition to governmental regulation. It is desirable that the Digital Asset Act includes provisions regarding SRO. However, the legal status of SRO, including its establishment, composition, operation, and authority, needs to be more clearly defined, such as the Capital Markets Act.

Regarding the regulation of unfair trade practices, it is also important to point out that the legal status and authority of market surveillance agencies are inadequate. Rather than regulating unfair trade practices under the Capital Markets Act, which divides them into insider trading, market manipulation, and unfair trading practices, applying a single, integrated set of regulations(catch-all provision) is a viable option.

Key Words : Virtual Asset, Digital Asset, Digital Asset Act, 3 Crypto Acts, Stablecoin, Virtual Asset Exchange, GENIUS Act