

# 국내 가상자산시장의 특징과 현황

박선영\*

## 목 차

- I. 서론
- II. 가상자산시장의 쟁점
- III. 국내 가상자산시장의 현황
- V. 결론

## 【국문초록】

국내 가상자산시장은 2021년 9월 기준 가상자산거래사업자의 가입자가 1,257만명에 이르고, 국내 일평균 거래량이 최대 약 20조원을 기록하고, 글로벌 가상자산시장의 일일 거래량의 10%~15%를 차지하는 등의 급격한 양적성장을 나타냈다. 그럼에도 불구하고 국내 가상자산시장에 대한 실증연구는 전무한 실정이었다. 본 논문에서는 거래량 기준 국내 4대 가상자산거래사업자에 상장된 모든 가상자산 데이터를 수집하여 국내 가상자산 유통시장의 현황을 최초로 분석하여 다음 세가지 시사점을 도출하였다. 첫째, 4대 가상자산거래사업자들은 각기 다른 상장정책을 채택하였으며, 이에 따라 국내 투자자는 글로벌대비 검증되지 않는 가상자산에 노출되게 되었다. 코빗의 경우 가상자산 상장에 가장 엄격한 행태를 보였으며 46개의 가상자산만 거래를 허용한 반면, 코인원의 경우 193개의 가상자산의 거래를 지원하고 있으며, 이 중 46.1%가 코인원에서만 거래가 되는 가상자산이다. 둘째, 국내 4대 가상자산거래사업자에 2021년 7월말 기준 상장되어 있는 가상자산은 모두 347개이며, 이중 국내 35.4%인 123개가 국내발행 가상자산이다. 이는 국내 가상자산시장이 국내발행 가상자산의 유통화의 주요 통로가 되고 있음을 나타낸다. 또한 국내 가상자산의 90.2%인 111개는 블록체인 메인넷을 보유하지

\* 동국대학교 경제학과 조교수 박선영(제1저자, 교신저자)

않은 토큰인 것으로 나타났다. 셋째, 국내발행 가상자산 123개 중 Terra, Klaytn, ICON을 제외한 나머지 국내발행 가상자산 120개의 경우 특정 거래소에서 대부분의 거래량이 발생하였다. 또한 가상자산의 시가총액 대비 거래량이 1보다 큰 경우가 11건이 관찰되었다. 이는 국내에서만 유통되거나 단독 가상자산거래사업자에서만 거래가 되는 가상자산의 경우 발행인과 유통인에게 경제적 이득을 취할 수 있는 구조가 쉽게 형성되기 때문이라고 예측할 수 있다. 따라서 국내 가상자산시장의 발행시장과 유통시장을 법제화함에 있어서 국내 가상자산시장의 특징을 반영하여 투자자 보호가 시급히 이루어져야 할 것이다.

주제어: 가상자산, 가상화폐, 블록체인, 비트코인, 가상자산거래사업자, 특정금융정보법

## I. 서론

「특정금융정보법의 보고 및 이용등에 관한 법률」(이하 「특금법」)상으로 가상자산은 경제적 가치를 지닌 것으로 전자적으로 거래 또는 이전될 수 있는 전자적 증표(제2조제3호)로 정의한다. 한국은행에서는 중앙은행 등이 아닌 민간에서 발행·유통되는 가치의 전자적 표시로 정의하며 암호자산으로 통용한다. FSB(2020)에서는 가상자산을 암호기술 혹은 분산원장 기술을 이용해 민간의 발행주체가 발행한 디지털자산으로 정의한다. 그러나 일반적으로 가상자산 혹은 암호자산(cryptoasset), 가상화폐 혹은 암호화폐(cryptocurrency)가 혼용되어서 사용되고 있다.

2009년 1월 최초의 가상자산인 비트코인이 등장한 이후 2021년 9월 25일 현재 12,136개의 가상자산이 유통되고 있다. 글로벌 가상자산 시가총액은 1.9조달러이고 이중 42.0%가 비트코인, 18.0%가 이더리움이 차지하고 있다. 거래량은 24시간 기준 135억달러이다.

2020년 4사사분기 이후 가상자산의 가격이 크게 상승하기 시작하면서 전세계적으로 가상자산 거래가 급증하자 가상자산시장이 금융시장의 안정성을 저해할 수 있다는 우려로 글로벌 규제당국자들은 가상자산시장의 규제에 대한 논의를 진행하고 있다. 가상자산은 중앙은행 디지털화폐(central bank digital currency), 민간에서 발행한 스테

이블코인(stablecoin)과 함께 디지털 형태의 화폐(digital form of money)에 관한 많은 논의를 불러일으키고 있다(IMF(2021))

각국의 중앙은행과 규제당국에서 새로운 형태의 디지털 화폐에 주목하는 이유는 코로나팬데믹으로 디지털경제로의 이행이 빨라지면서 디지털경제를 뒷받침할 화폐금융 시스템의 디지털화라는 필연적인 변화때문이다. 또한 디지털 화폐는 기존 시스템보다 빠르고 저렴한 결제시스템을 제공하고, 금융포용성(financial inclusion)을 높일 수 있으며, 무엇보다 국경간 결제와 송금(cross-border payment and transfer)에 있어서의 편의성을 증진시킬 수 있다.

국내 가상자산시장에서도 2020년 12월부터 거래참여자 및 거래규모가 급증하였다. 4대 가상자산사업자 기준으로 2021년 4월 말 가입자(중복 가입자 포함) 581만명으로 파악된다. 특히 2021년 3월 111만명, 4월 200만명이 신규가입을 하는 등 올 해 4월까지 국내 가상자산시장은 투자규모와 투자자 수에 있어서 급격한 양적 성장을 경험했다. 4대 가상자산사업자 기준 4월 평균 일거래대금은 약 22조원으로 추정되었으나, 글로벌 가상자산의 가격하락과 특금법의 유예기간동안의 가상자산거래사업자에 대한 점검 등의 이유로 2021년 9월 평균 일거래대금은 약 7조원으로 추정된다.

국내 가상자산시장이 과열이 됨에 따라 가상자산사업자를 어떻게 규제할 것인가에 대한 논의와 더불어 가상자산의 법적지위를 어떻게 부여해야할 것인가에 관한 논의가 활발히 진행되고 있다. 현재 가상자산법과 관련해서는 김병욱의원안, 이용우의원안, 양경숙의원안 등이 상정되어 있으며, 강민국의원안의 경우 전자금융거래법 개정안을 통해서 가상자산을 제도권으로 흡수하고자 한다.

국내 가상자산시장에 참여하는 국내 투자자수와 시장규모, 정치권의 관심에 비하여 국내 가상자산시장의 현황에 대해서는 연구된 바가 없다. 본 논문에서는 국내 거래량 기준 4대 거래소에 상장되어 있는 모든 가상자산에 대한 자료를 7월 넷째주 기준으로 수집하여 국내 가상자산 유통시장의 현황과 특징을 분석하는데 그 의의가 있다. 이는 국내 가상자산시장의 현황을 보여주는 최초의 연구로서 향후 국내 가상자산시장의 규제방향에 제시하는 정책적 함의를 지니고 있다.

## II. 가상자산시장의 쟁점

## 1. 가상자산의 분류

가상자산 자체에 대해 통일된 정의가 부재한 것과 마찬가지로 가상자산의 유형을 분류하는 합의된 기준이 존재하지 않는다. Gorton and Zhang(2021)은 첫째, 담보가 전혀 없는 비트코인과 같은 가상자산을 명목 가상자산(fiat cryptoasset), 둘째, 특정 플랫폼에서 서비스를 사용하기 위해 설계된 유틸리티코인(utility coin), 셋째, 법정화폐와 일정비율로 연동시킨 스테이블코인(stable coin)으로 구분한다. 이는 학술적인 관점에서 가상자산이 내재가치(intrinsic value)를 갖고 있느냐 여부에 초점을 맞춘 분류이다. 그러나 규제 관점에서는 유틸리티코인, 스테이블코인, 그리고 증권형 가상자산(security coin)으로 구분하는 것이 보다 일반적이다. 가장 협의의 증권형 가상자산은 실물자산 등에 대한 권리를 나타내는 가상자산 혹은 증권의 토큰화(tokenization)로 정의할 수 있다. 협의의 증권형 가상자산의 경우는 다시 증권발행형과 자산유동화형으로 구분할 수 있다. 증권발행형의 경우 특정사업 또는 프로젝트에서 발생하는 수익을 기반으로 발행되는 가상자산을 의미하며, 자산유동화형은 실물 또는 금융자산을 기초로 발행되는 가상자산을 뜻한다. 자산유동화형 가상자산의 예로는 2019년 금융규제 샌드박스 사업에 선정된 카사코리아를 들 수 있다. 카사코리아는 부동산 처분 및 임대수익에 대한 수익증권을 토큰화하여 투자자에게 판매를 한다. 증권을 포괄주의방식으로 정의하는 미국의 경우 증권형 가상자산에 대한 명시적인 정의없이 가상자산이 Howey test에 따라 투자계약의 성격을 갖는지 여부를 판단하여 증권으로 분류한다. Howey test는 공동사업(common enterprise), 금전의 투자(investment of money), 타인의 노력(efforts of others), 이익의 기대(expectation of profits)라는 네가지 기준을 사용하며, 이에 따라 미국에서는 비트코인과 이더리움은 증권이 아닌 상품(commodity)로 분류하고 있다. 국내에는 아직 증권형 가상자산에 대한 규제방향이 발표되지 않은 상황이다.

## 2. 국내 가상자산거래사업자의 현황

가상자산사업자는 특정금융정보법 제2조제2호 하목6에 의하면 가상자산의 매도·매

수, 교환, 이전, 보관·관리, 중개·알선 등의 영업을 하는 자를 의미한다. 여기에는 가상 자산 거래업자, 가상자산 보관관리업자, 가상자산 지갑서비스업자가 이에 해당한다. 단순히 P2P거래플랫폼이나 지갑서비스 플랫폼만 제공하거나 하드웨어지갑을 제공할 경우에는 가상자산사업자에는 해당하지 않는다. 투자자들은 주로 가상자산거래사업자라고 불리는 가상자산사업자를 통해 가상자산의 매매를 하게 된다.

<표 1> 가상자산거래사업자 신고 현황(9.24일 기준)

	가상자산거래사업자
신고·수리	두나무(업비트)
원화마켓 거래소 신고	빗썸코리아(빗썸), 코인원, 코빗
코인마켓 거래소 신고	한국디지털거래소(플라이빗) 그레이브릿지(비블록), 오케이비트, 프라뱅, 플랫폼타이엑스(플랫폼타이엑스체인지), 피어테크(지닥), 포블게이트, 코어닥스, 골든퓨처스(빗크몬), 텐앤텐, 코엔코코리아(코인엔코인), 뱅크(보라비트), 뉴링크(캐서레스트), 와우팍스익스체인지(와우팍스), 에이프로코리아(에이프로빗), 오션스(프로비트), 가디언홀딩스(오아시스), 더블링크(메타박스), 스트리미(고팍스), 후오비(후오비코리아), 차일들리(비들기지갑), 플루토스디에스(한빗코), 엑시아소프트(코인빗), 블록체인컴퍼니(비트레이드), 인터내셔널 비트익스체인지(아이빗이엑스)

국내 규제당국에서는 79개의 가상자산거래사업자가 영업을 하고 있는 것으로 파악하였다. 특금법의 유예기간이 종료되는 9월 24일까지 금융정보분석원(FIU)에 신고·수리한 가상자산거래사업자는 업비트가 유일하며 총 42개업체가 신고접수를 완료하였다. 이중 가상자산거래업자는 29개 업체, 가상자산보관관리업자·가상자산지갑서비스업자는 13개 업체이며, 신고하지 않은 37개의 가상자산사업자는 영업을 종료해야한다. 신고를 마친 가상자산거래사업자 중에서 은행의 실명확인계좌를 발급받지 못한 사업자는 원화의 입출금은 중단되며, 가상자산의 거래만 가능하게 된다. 특정금융정보법 제7조 및 시행령 안 제10조의 11~19에 따라서 신고접수를 하지 않은 경우에서 영업을 지속하는 경우 미신고 사업자로서 처벌 대상이 된다. 이렇게 가상자산사업자가 특정금융정보법의 적용대상이 되는 이유는 고객확인, 의심거래보고 등 자금세탁방지 의무를 수행해야하기 때문이다.

현재 업비트(Upbit), 빗썸(Bithum), 코인원(Coinone), 코빗(Korbit)이 국내 은행

과 실명확인계좌 제휴를 맺고 있고, 국내 거래량의 대부분이 4대 거래소에서 발생하는 것으로 추정된다. 9월 25일 오후 7시 거래량(과거 24시간 기준)은 \$73억달러(한화 8.7조원)로 이 중 78.1%가 업비트에서 발생하며, 빗썸이 17.1%, 코인원이 4.3%, 코빗이 0.4%를 차지하고 있다. 거래량의 비중은 정부위원회 강민국의원실 자료에 따른 가상자산거래사업자의 예치금 현황(2021년 8월 31일 기준)과도 거의 일치한다.

<표 2> 국내 4대 가상자산거래사업자 예치금(8.31일 기준) 및 거래량(9.25일 기준) 현황

	업비트	빗썸	코인원	코빗	합계
가입자수 (중복가능)	830만명	311만명	100만명	18만명	1,257만명
총 예치금 (원화+코인)	43.0조원 (69.9%)	11.6조 (19.6%)	3.6조원 (6.1%)	1.2조원 (2.0%)	59.3조원
원화예치금	5.8조원 (75.5%)	1.4조원 (18.6%)	0.4조원 (4.7%)	0.09조원 (1.2%)	7.7조원
코인예치금	37.1조원 (71.9%)	10.2조원 (19.7%)	3.2조원 (6.3%)	1.1조원 (2.1%)	51.6조원
거래량	\$5,736m (78.1%)	\$1,259m (17.1%)	\$319m (4.3%)	\$32m (0.4%)	\$7,346m

4대 가상자산거래사업자에 보관 중인 원화 예치금은 7.7조원으로 21년 8월 31일 국내 주식시장에서 장내파생상품 거래예수금을 제외한 투자자예탁금은 69.6조원의 11% 수준이다. 국내 투자자들은 가상자산거래사업자에서 예치금의 13.0%는 원화로, 87%는 가상자산으로 보유하고 있다. 따라서 예치금 규모로만 보았을 때, 국내 가상자산시장은 국내 금융시장의 안정성(financial stability)를 저해할만한 규모는 아니다. 그러나 가상자산거래사업자 가입자의 약 60%가 20대와 30대 투자자라는 점은 국내 가상자산시장의 문제가 2030세대의 투자자 보호 문제로 귀결된다는 점에서 중요성을 가진다.

### III. 국내 가상자산시장의 현황

#### 1. 자료 수집

분석에 사용된 된 자료는 거래량 기준 4대 가상자산거래사업자의 2021년 7월 넷째주에 상장되어 있는 가상자산을 기준으로 각 가상자산거래사업자의 홈페이지, coinmarketcap.com과 Zangle.io에서 자료를 수작업으로 수집(hand collect)하였다. coinmarketcap.com은 글로벌 가상자산시장에서 가장 공신력있는 정보제공사이트이고, Zangle.io는 가상자산에 대한 정보와 신용평가, 공시변경 등을 제공하는 플랫폼이다. 먼저 4대 가상자산거래사업자의 홈페이지에서 거래를 지원하는 가상자산의 이름과 거래소에서 발생하는 거래량, 그리고 원화마켓, 비트코인마켓, 테더마켓의 상장여부를 수집하였다. coinmarketcap.com에서는 국내에서 거래지원되는 가상자산의 글로벌 시가총액, 시가총액 순위, 24시간 글로벌 거래량, 코인과 토큰의 분류, 이더리움토큰 여부, 토큰의 종류(Defi, Stablecoin, NFT, Payment), 특정 거래소에서의 거래비중, 단일 거래소에서만 상장되어 있는지 여부 등에 관한 정보를 수집하였다. coinmarketcap.com에서 수집한 자료를 기반으로 시가총액 대비 거래량이라는 지표를 계산하였다. Zangle.io에서는 가상자산 발행사 대표의 국적과 가상자산의 신용등급 등을 수집하였다. 국내프로젝트 혹은 김치코인이라고 불리는 국내발행사가 연관된 가상자산을 판단하기 위해서 가상자산 발행사의 대표의 국적을 사용하였다.

#### 2. 국내 가상자산시장의 상장현황

국내 4대 가상자산거래사업자의 상장현황을 분석하였을 때 다음 세가지의 시사점을 발견하였다. 첫째, 총 347개의 가상자산이 거래되고 있었으며, 상장된 가상자산의 수는 코인원(193개), 빗썸(184개), 업비트(154개), 코빗(46개) 순으로 감소하였다. 둘째, 국내에 상장된 347개의 가상자산 중 국내발행사가 발행한 가상자산의 수는 123개로 국내 가상자산시장의 35.4%는 국내에서 발행된 가상자산이 차지하고 있었다. 이를 각 가상자산거래사업자 별로 살펴보면 역시 코인원(84개), 빗썸(57개), 업비트(30개), 코빗(4개)순으로 감소하였다. 셋째, 가상자산거래사업자에서 특정 가상자산을 국내에서

유일하게 취급하고 있는 경우를 살펴보았을 때, 코인원(89개), 빗썸(60개), 업비트(51개), 코빗(4개)로 나타났다.

<표 3> 국내 4대 가상자산거래사업자 상장 현황(단위: 개)

	업비트	빗썸	코인원	코빗	국내
상장 가상자산	154	184	193	46	347
국내 가상자산	30 (19.5%)	57 (31.0%)	84 (43.5%)	4 (8.7%)	123 (35.4%)
국내단독 가상자산	51 (33.1%)	60 (32.6%)	89 (46.1%)	4 (8.7%)	—

상장 현황을 분석하였을 때 코인원과 코빗의 상장양상이 다르게 나타나는 것을 알 수 있다. 예를 들어 코인원은 193개의 가상자산의 거래를 지원하며, 이중 43.5%는 국내 발행사가 발행한 가상자산이며, 46.1%의 가상자산은 국내에서 코인원을 통해서만 거래할 수 있다. 기술력이 부족하거나 사업계획이 불확실한 경우 글로벌 가상자산거래사업자에 상장을 하거나 다수의 가상자산거래사업자에 상장하는 것이 어렵다고 알려져 있다. 코인원의 경우 시가총액이 백만달러(한화 11억원) 이하의 국내발행 가상자산이 16개이다. 시가총액 규모가 작고, 하나의 가상자산거래사업자에만 상장되어 있으면 시세조정, 자전거래 등의 불공정거래가 발생할 가능성이 높다. 코인원의 입장에서는 거래를 지원하는 가상자산의 수를 늘리는 것이 거래량에 따른 수수료가 유일한 수입원인 입장에 유리하지만, 투자자 입장에서는 검증이 되지 않은 가상자산에 노출될 수 있다는 점에서 피해가 발생할 수 있다.

반면 코빗의 경우 46개의 가상자산의 거래만 지원하고 있으며 이중 국내발행사가 발행한 가상자산은 4개, 국내에서 단독으로 거래를 지원하는 가상자산은 4개에 불과하다. 또한 코인원이 국내에서 단독으로 취급하는 4개의 가상자산은 USD Coin(시가총액 272억달러), AMP(시가총액 29억달러), Solana(시가총액 85억달러), Wrapped Bitocin(시가총액 74억달러)로 모두 글로벌 가상자산 시가총액 100위안에 드는 우량 가상자산이다. 그리고 코인원이 거래를 지원하는 국내발행 가상자산은 MediBloc(시가



총액 2.6억달러), Aergo(시가총액 0.5억달러), Terra(시가총액 46억달러), Klaytn(23.5억달러)로 Aergo를 제외하고는 시가총액이 글로벌 가상자산 200위 안에 드는 우량 가상자산이다. 다시 말해서 코빗의 경우 거래를 지원하는 가상자산을 엄격히 관리하는 것으로 판단된다. 이는 코빗의 입장에서는 가상자산거래시장에서의 점유율과 수수료 수입이라는 측면에서 불리하게 작용할 수 있다. 실제로 코빗의 예치금의 점유율은 2.0%, 거래량의 점유율은 0.4%에 불과하다.

업비트의 경우 154개의 가상자산을 상장시키고 있으며, 이중 국내발행 가상자산은 30개로 19.5%를 차지하고, 국내에서는 업비트에서만 거래가 가능한 가상자산은 51개로 33.1%를 차지한다. 빗썸의 경우 또한 업비트와 유사한 거래지원 양상을 보이고 있는데 184개의 가상자산 중 31.0%가 국내발행 가상자산이며, 32.6%는 국내에서 빗썸에서만 거래할 수 있다.

### 3. 국내발행 가상자산의 거래 현황

국내발행사가 연관된 가상자산의 거래현황을 시가총액 순으로 살펴보면 <표 4>와 같이 나타난다. Terra는 스테이블코인으로 시가총액이 114억달러를 차지하고, 자료수집기간의 글로벌 시가총액 순위 24위를 차지할 정도의 주요 가상자산이다. 특정 가상자산이 기술력이 있고 경험이 있는 팀에 의하여 유의미한 성과를 내고 있는 경우 글로벌 거래소에 상장되어 전세계 투자자로부터 수요가 발생하고 따라서 시가총액이 증가하게 된다.

코인(coin)은 비트코인과 같이 자체 블록체인 네트워크 혹은 메인넷(mainnet)을 보유한 가상자산을 의미한다. 반면 토큰(token)은 다른 메인넷 위에서 구동하는 디앱(decentralized application)에서 사용하도록 개발된 가상자산으로 개발하는데 있어 초기 기술력이 필요하지 않다. 따라서 가상자산이 코인이나 토큰이냐의 여부는 가상자산의 초기 기술을 판단하는 1차 지표라고 할 수 있다. 대부분의 토큰들은 이더리움(Ethereum)을 메인넷으로 사용하여 발행되는 데 이는 이더리움이 스마트컨트랙트(smart contract)이라는 특징을 가능하게 만든 가상자산이기 때문이다. 이더리움을 기반으로 만든 토큰의 경우 기술력보다는 해당 가상자산의 상용성에 따라 가치가 평가를 받게 된다. 국내에 상장되어 있는 국내발행 가상자산 123개 중 12개만 자체 메인넷을 가지고 있는 코인이며, 나머지 111개(90%)는 토큰, 이 중 89개(72%)는 이더리움토큰이다.

<표 4> 국내상장 국내발행 가상자산 거래현황(8.22일 기준)

가상자산	시가총액(\$million)	Coin여부	거래집중도
Terra	11,492	Coin	Global 거래
Klaytn	4,623	Coin	Global 거래
ICON	951	Coin	Global 거래
MediBloc	411	Coin	업비트 99.5%
MVL	217	Token	업비트 99.6%
Metadium	154	Coin	업비트 97.4%
Bora	192	Token	업비트 96%
dKargo	176	Token	업비트 98.8%
Mil.K	92	Token	업비트 93.6%
Sentinel Protocol	85	Token	업비트 99.2%
Carry Protocol	97	Token	업비트 98%
Standard Tokenization Project	77	Token	업비트 74.21%
Dvision Network	55	Token	빗썸 63.2%
Alpha Quark Token	54	Token	업비트 98.5%

<표 4>와 같이 국내발행 가상자산 중 시가총액이 높은 Terra, Klaytn, ICON과 같은 경우 가상자산의 경우 자체 메인넷을 갖고 있는 코인이며, 글로벌 가상자산거래사업자에서 거래가 되고 있음을 확인할 수 있다. 반면 국내발행 가상자산 중 대부분의 토큰들은 국내 단일 거래소에서 대부분의 거래가 발생한다는 점을 발견할 수 있다. 예를 들어서 시가총액 2억17백만달러의 MVL의 경우 이더리움 기반 토큰이며, 업비트에서 99.6%의 거래가 발생하고 있다. 마찬가지로 MediBloc, Metadium, Bora, dKargo, Mil.K, Sentinel Protocol, Carry Protocol, Standard Tokenization Project의 경우도 업비트에서 90%이상의 거래가 발생하고 있다.

<표 5> 국내상장 국내발행 가상자산의 현황

	국내 상장 가상자산	국내발행 가상자산	국내발행 코인	국내발행 토큰	국내발행 이더리움토큰
개수	347	123	12	111	89

단일 거래소에서 거래도가 집중되는 경우를 주목해야하는 이유는 이 경우 자전거래, 시세조정이 용이하기 때문이다. 복수의 거래소에 상장되어 있는 경우 일물일가의 법칙과 차익거래(arbitrage)의 존재로 인해서 거래소간 가격의 차이가 거래비용을 제외하고는 일정 수준 벌어지기가 어렵다. 그러나 단일 거래소에 상장되어 있는 경우 사실상 거래소와 일부 투자자의 시세조정이 용이한 구조로 투자자 보호에 취약하다. 이는 가상자산거래사업자에 대한 행위규제가 전혀 존재하지 않기 때문이다.

<표 6>는 국내발행 가상자산의 시가총액 대비 24시간 거래량 상위를 나타내고 있다. 예를 들어 PlayDapp의 경우 시가총액 대비 거래량이 15배 이루어지고 있으며 업비트에서만 거래량의 99.7%가 발생하였다. PlayDapp의 경우 8월 5일 미국의 Coinbase에 상장된 것으로 파악된다. 일반적으로 글로벌 거래소에서의 거래지원은 해당 가상자산의 가격상승요소로 작용하기에 사실상 미공개정보 이용 등의 내부자거래(inside trading)의 개연성이 존재한다.

일반적으로 거래량이 24시간동안 집계되어 보고되기 때문에 시가총액 대비 거래량이 1보다 크다는 것은 예외적인 경우라고 볼 수 있다. 비트코인의 경우 시가총액 대비 거래량은 0.03~0.04 수준이며 이더리움의 경우 0.05~0.06 수준에 불과하다. 해당 지표가 1이 넘는 가상자산의 경우 Treecle과 8X8 Protocol을 제외하고는 특정 거래소에서의 거래비중이 85% 이상이다. 다만 Treecle과 8X8 Protocol의 경우 시가총액이 10억 미만인 가상자산으로, 소규모의 시가총액의 경우도 복수의 가상자산거래사업자에서 거래가 이루어지더라도 시세조정에 취약하다.

<표 6> 국내발행 가상자산의 시가총액 대비 거래량 상위(7월 넷째주 기준)

가상자산	시가총액 (\$million)	Coin여부	거래량/시가총액	특정거래소 거래비중
PlayDapp	80.2	Token	15.0	99.7%
CoBak Token	10.6	Token	14.3	99.85%
HUNT	38.2	Token	6.8	100.0%
FirmaChain	20.0	Token	2.7	95.9%
Tokamak Network	17.9	Token	2.5	100.0%
MovieBloc	46.8	Token	2.5	87.71%
Treecle	0.2	Token	1.9	49.4%
8X8 Protocol	0.6	Token	1.2	14.2%
Moss Coin	37.1	Token	1.1	100.0%
Mil.K	81.2	Token	1.1	97.4%
AhaToken	26.4	Coin	1.0	100.0%
Humanspace	48.0	Token	0.9	99.0%
Anchor Neural World	12.1	Token	0.8	93.8%

### III. 결 론

본 논문은 최초로 국내 가상자산시장의 현황을 실증적으로 보인 데 의의가 있다. 국내 가상자산시장은 4대 가상자산거래사업자 기준 가입자 1,257만명(중복 포함)으로 투자자 저변이 확대되었다. 국내 가상자산시장이 가장 과열되었던 4월 기준 일평균 거래량이 20조원에 육박하는 등 가상자산시장에 대한 투자자와 정책입안자의 관심이 고조된 것에 비해 국내 가상자산시장의 미시적 현황에 대해서 파악한 연구는 전무하였기 때문에 규제도입에 관한 논의가 구체적으로 이루어지는데 한계가 있었다.

본 논문은 7월 넷째주 기준 4대 가상자산거래사업자에 상장되어 있는 모든 가상자산에 관한 정보를 수작업으로 수집하고 글로벌 가상자산데이터베이스와 통합하여 국내에서 거래가 되고 있는 가상자산의 특징과 가상자산거래사업자들의 사업행태에 대해서 분석을 할 수 있었다. 데이터 분석을 통해서 다음 세가지 특징을 국내 최초로 제시하였다.

첫째, 4대 가상자산거래사업자들은 각기 다른 상장정책을 채택하였다. 코빗의 경우 가상자산 상장에 가장 엄격한 행태를 보였으며 46개의 가상자산만 거래를 허용하였다. 이중 국내발행 가상자산도 글로벌 시가총액 200위 이내의 우량 가상자산이었으며, 코빗에서만 거래가 가능한 가상자산의 경우도 글로벌 시가총액 100위 이내의 우량 가상자산이다. 반면 코인원의 경우 193개의 가상자산의 거래를 지원하고 있으며, 이는 코빗에 상장되어 있는 가상자산의 4배보다 많은 수이다. 또한 이 중 43.5%가 국내발행 가상자산이며, 46.1%는 국내에서 코인원에서만 거래가 지원된다. 코인원과 같은 상장정책을 통해서 국내 투자자들은 검증되지 않은 국내발행 가상자산에 쉽게 노출이 된 것으로 볼 수 있다.

둘째, 국내에 상장되어 있는 347개의 가상자산 중 123개(35.4%)는 국내발행 가상자산이다. 즉, 국내 가상자산시장은 국내발행 가상자산의 유동화(liquidation)의 주요 통로가 되고 있다. 이중 12개만이 자체 블록체인 메인넷을 가지고 있는 코인이며, 나머지 111개는 다른 메인넷 위에서 구동되는 디앱에서 사용할 수 있는 토큰이다. 또한 111개 중 89개는 기술진입장벽 없이 제작할 수 있는 이더리움 토큰이다.

셋째, 국내발행 가상자산 123개 중 Terra, Klaytn, ICON을 제외한 나머지 국내발행 가상자산 120개의 경우 특정 거래소에서 대부분의 거래량이 발생하였다. 또한 가상자산의 시가총액 대비 거래량이 1보다 큰 경우가 11건이 관찰되었다. 비트코인의 거래량이 시가총액 대비 0.03~0.04 수준인 것이 비추어보면 자전거래 혹은 시세조정 등의 불공정거래가 의심되는 계량지표라고 할 수 있다. 해당 지표가 1이 넘는 가상자산의 경우 Treecle과 8X8 Protocol을 제외하고는 특정 거래소에서의 거래비중이 85% 이상이다. 다만 Treecle과 8X8 Protocol의 경우 시가총액이 10억 미만인 가상자산으로, 소규모의 시가총액의 경우도 시세조정에 취약하다.

본 논문의 분석결과는 향후 국내 가상자산시장의 발행시장과 유통시장의 규제 도입 및 가상자산업권법 제정에 시사점을 줄 수 있을 것으로 보인다. 향후 가상자산 거래현황 및 가격에 대한 시계열 자료를 분석하여 실제로 불공정거래가 발생할 수 있는 조건에 대한 연구 등을 통하여 가상자산시장의 투자자보호가 시급히 이루어져야할 것이다.

## 참고문헌

### <국내문헌>

김갑래. (2021). “미국과 EU의 가상자산거래자 보호제도의 시사점”, 자본시장연구원  
이슈보고서, 21-13

### <국외문헌>

Carstens, Agustin (2021). “Digital currencies and the future of the monetary  
system”, BIS

Financial Stability Board (2020). “Regulation, Supervision and Oversight of Global  
Stablecoin Arrangement”

Gorton, G, and Zhang, J. Y. (2021). “Taming wildcat Stablecoins”,  
<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3888752>

IMF (2021). “Cryptocurrency as National Currency? A Step too Far”

## **【Abstract】**

### The Unique Characteristics of Korean cryptoasset market

Park, Sun Young

As of September 2021, the domestic cryptoasset market showed rapid quantitative growth, with 12.57 million cryptoasset exchange subscribers, up to 20 trillion won in daily cryptoasset transactions in Korea and 10% to 15% of daily transactions in the global cryptoasset market. Nevertheless, there was no empirical study on the domestic cryptoasset market. In this paper, all cryptoasset data listed on the nation's top four cryptoasset exchanges based on transaction volume was collected and the current status of the domestic cryptoasset distribution market was analyzed for the first time to derive the following three implications. First, the four major cryptoasset exchange adopted different listing policies, and accordingly, domestic investors were exposed to cryptoassets that were not verified compared to the global ones. In the case of Korbit, it showed the strictest behavior in listing cryptoassets, allowing only 46 cryptoassets to be traded, while Coinone supports 193 cryptoassets, of which 46.1% are cryptoassets traded only in Coinone. Second, as of the end of July 2021, a total of 347 cryptoassets were listed on the nation's top four cryptoasset exchanges, of which 123 or 35.4% were issued in Korea. This indicates that the domestic cryptoasset market is becoming a major channel for the liquidity of domestic issued cryptoassets. In addition, 111 cryptoassets, or 90.2% of domestic assets, were found to be tokens that did not hold the mainnet of the blockchain. Third, out of 123 cryptoassets issued in Korea, most of the 120 cryptoassets issued in Korea, excluding Terra, Klaytn, and ICON, occurred on a specific exchange. In addition, 11 cases were observed in which the volume of transactions was greater than 1 compared to the market capitalization of cryptoassets. This can be predicted because cryptoassets distributed only in Korea or traded only on a single cryptoasset exchange are easily formed to benefit issuers and distributors. Therefore, in legislating the issuance and distribution

markets of the domestic cryptoasset market, investor protection should be urgently implemented by reflecting the characteristics of the domestic cryptoasset market.

Keywords: Cryptoasset, Cryptocurrency, Blockchain, Bitcoin, Cryptoasset exchange, Enforcement Decree of the Act on Reporting and Use of Certain Financial Transaction Information