

디지털자산

10월: 디지털자산 정책 인사이드

9월에는 미국·유럽·영국·일본을 중심으로 스테이블코인·토큰화·가상자산 서비스를 기존 금융감독 및 결제 인프라에 편입하기 위한 제도가 구체화됐고, 국내에서는 토큰증권 제도화의 세부 방향이 확정됐습니다. 미국에서는 SEC가 토큰화 주식의 온체인 거래에 5년간 조건부 혁신면제를 도입하며 퍼블릭 블록체인과 AMM을 활용한 증권 거래의 규제 실험 경로를 마련했습니다. 10월에는 국내 토큰증권 하위법규 입법예고와 함께 미 SEC의 「Regulation Crypto Assets」 규칙안, 미 재무부의 지니어스법 제3조 시행규칙안 의견수렴이 마감되면서 국내외 디지털자산 세부 규율 마련이 주요 이슈로 예상됩니다.



DIGITAL ASSET

| C o n t e n t s |

핵심요약.....	03
I. 9월 국내외 정책 동향.....	05
1. 미국: 연준, 지니어스법 스테이블코인 감독 규칙안 발표.....	07
2. EU: ECB, 폰테스(Pontes) 가동.....	08
3. 영국: FCA, 가상자산 인가 적용 범위 최종 지침 발표.....	09
4. 일본: 금융청, 온체인 금융 추진 방향 제시.....	10
5. 한국: 금융위, 토큰증권 정책방향 발표.....	11
II. Key Issue.....	13
1. SEC, 토큰화 주식 거래에 5년간 조건부 혁신면제 부여.....	14
2. 전망.....	15
III. 10월 주요 일정.....	16
1. 10월 주요 이슈 전망: 국내.....	18
2. 10월 주요 이슈 전망: 해외.....	19

핵심 요약

9월 해외 리뷰:
스테이블코인·토큰화 중심의
제도 구체화 가속

9월 글로벌 디지털자산 정책은 스테이블코인·토큰화·가상자산 서비스를 기존 금융감독과 결제 인프라 안으로 편입하기 위한 제도 구체화가 본격화됐다. 미 연준은 지니어스법에 따라 스테이블코인 발행자의 준비자산·자본·상환 기준과 은행의 발행 자회사 인가 절차를 제시했고, 일본 금융청은 스테이블코인·토큰화·DeFi를 아우르는 ‘온체인 금융’을 금융행정의 핵심 과제로 공식화했다. 영국 FCA는 2027년 신규 규제체계 시행을 앞두고 인가 대상 업무와 해외 사업자 적용 범위를 확정했으며, ECB는 DLT 기반 토큰화 자산을 중앙은행 화폐로 결제하는 폰테스(Pontes)를 가동했다.

9월 국내 리뷰:
금융위, 토큰증권 범위
주식·채권·펀드까지 단계적
확대

금융위원회는 9월 4일 「토큰증권 정책방향」을 발표하고, 토큰증권 제도를 주식·채권·펀드 등 정형증권까지 확대하기로 했다. 2027년 2월 제도 시행과 함께 1단계로 기관투자자 전용 사모 MMF·사모사채와 신탁방식 비상장주식, 공모 조각투자증권의 토큰화를 추진하고, 이후 공모증권 토큰화와 스테이블코인 등을 활용한 온체인 결제로 단계적으로 확장할 계획이다. 별도의 토큰증권 전용 금융투자업 인가는 도입하지 않고 기존 인가 범위 내에서 증권사와 장외거래소의 취급을 허용하며, 일반투자자의 장외거래소별 연간 순매수 한도는 1억원으로 설정했다. 비금전신탁 수익증권의 기초자산 집합화와 장래매출채권 활용을 조건부 허용하고, 발행인계좌관리기관 및 분산원장 표준요건을 마련하는 등 발행·유통·계좌관리 인프라와 투자자 보호 체계를 구체화했다.

Key Issue:
SEC, 토큰화 주식 거래에
5년간 조건부 혁신면제 부여

9월 17일 미 SEC는 토큰화된 미국 상장주식의 온체인 거래를 허용하기 위한 5년간의 ‘혁신면제(Innovation Exemption)’를 도입했다. 이번 조치는 토큰화 주식 자체의 증권 규제를 면제하는 것이 아니라, 일정 요건을 충족한 토큰화 증권 거래소(TSV)가 거래소로 등록하지 않고 스마트컨트랙트 기반 AMM을 통해 NMS 주식의 2차 거래를 제공할 수 있도록 별도의 규제 실험 경로를 마련한 것이다. 거래 대상은 실제 주식과 동일한 경제적 권리와 주주권을 갖는 토큰화 주식으로 제한되며, 신규 발행·IPO, 합성형 상품, 레버리지·신용공여는 허용되지 않고 종목 수와 거래량에도 상한이 적용된다. SEC가 AMM과 퍼블릭 블록체인을 조건부로 인정한 것은 토큰화 증권 규제의 초점이 ‘기존 자본시장과의 연결 방식’으로 이동하고 있다는 의미를 갖는다. 향후 5년간의 실험 결과를 바탕으로 대상 증권과 거래한도 확대, 브로커딜러·유동성 공급자 규율, 기존 청산·결제 및 Regulation NMS와의 연계 방식 등이 영구 규제체계에 반영될 전망이다.

10월 전망:
국내 토큰증권 하위법규
입법예고, 미국
가상자산·스테이블코인 세부
규율 마련

10월에는 국내에서 토큰증권 제도 시행을 위한 세부 규율 논의가 본격화되고, 미국에서는 가상자산·스테이블코인 세부 규율 마련이 이어질 전망이다. 국내에서는 10월 2일부터 전자증권법·자본시장법 하위법규 개정안 입법예고가 시작됐다. 토큰증권 발행 범위와 장외거래소·투자한도, 분산원장 및 발행인계좌관리기관 요건 등이 제시됐으며, 11월 11일까지 업계 의견을 수렴해 세부 기준을 조정할 예정이다. 미국에서는 SEC의 「Regulation Crypto Assets」 규칙안(RIN 3235-AN38)과 재무부의 지니어스법 제3조 시행규칙안 의견수렴이 각각 10월 20일과 19일 마감된다. SEC안은 가상자산 투자계약증권(investment contract)의 발행·공시 및 증권규제 적용 기준을, 재무부안은 스테이블코인의 발행·적용 범위와 해외 발행자·역외거래 규율을 구체화하는 데 초점을 둔다.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.



I

9월 국내외 정책 동향

[표1] 9월 디지털자산 정책 동향

국가	날짜	정책 및 법안	진행 단계	내용
미국	2026.09.15	클래리티법안 상원 절차표결 부결	상원 절차표결 부결	미 상원이 클래리티법안(H.R. 3633)의 본회의 심의 개시를 위한 토론종결(doture) 동의를 찬성 49 표, 반대 50 표로 부결(가결 요건 찬성 60 표)
	2026.09.16	Digital Asset Tax Certainty Act(H.R. 10357) 미 하원 세입위원회 의결	하원 상임위 의결	미 하원 세입위원회가 Digital Asset Tax Certainty Act(H.R. 10357)를 찬성 38 표, 반대 5 표로 가결. 10 달러 이하 네트워크·거래 수수료에 대한 면세와 채굴·스테이킹 과세, 워시세일 규정 적용 등 마련
	2026.09.16	American Reserve Modernization Act of 2026(H.R. 8957) 미 하원 금융서비스위원회 의결	하원 상임위 의결	미 하원 금융서비스위원회가 American Reserve Modernization Act of 2026(H.R. 8957)을 찬성 28 표, 반대 21 표로 가결. 정부 보유 비트코인의 재무부 통합 관리와 법 제정일부터 최소 20 년 보유를 규정하고, 재무부·상무부가 신규 예산·국가부채 증가 없이 비트코인을 추가 취득할 수 있는지 연구하도록 함
	2026.09.17	미 SEC, 토큰화 증권 거래소(TSV)에 5 년간 혁신면제	조건부 혁신면제 명령	미 SEC가 퍼블릭 블록체인 AMM 기반 토큰화 증권 거래소(TSV)의 등록 의무를 5 년간 조건부 혁신면제. 거래 대상은 기초 NMS 주식과 배당·의결권이 동일한 토큰화 주식으로 제한. 발행사 사전통지·이의제기 기회 제공, 스마트컨트랙트 공개·감사 가능성 확보, 운영 최소 30 일 전 공시·SEC 통지 등을 면제 조건으로 명시
	2026.09.24	미 연준, 지니어스법 규칙안 공개	규칙안 공개	미 연준이 감독 대상 자급결제용 스테이블코인 발행자(PPS)의 준비자산·자본·상환 기준과 주(州) 회원은행 자회사의 발행 승인 절차를 담은 규칙안 2 건 공개. 의견수렴은 2026년 11 월 30 일 마감
	2026.09.25	미 SEC 기업금융국, 가상자산 FAQ 발표	실무진 해석 공개	미 SEC 기업금융국 실무진이 가상자산 FAQ 를 발표(9 월 28 일 개정). 투자계약증권 대상이 아닌 가상자산을 스테이킹하고 받은 영수증 토큰은 증권이 아니며, 중앙 주체 없이 작동하는 시스템에서는 바이백 발표를 핵심 경영 노력의 약속으로 보지 않는다는 견해 제시
EU	2026.09.21	ECB, 폰테스(Pontes) 가동	운영 개시	유럽중앙은행(ECB)이 분산원장기술(DLT) 기반 토큰화 자산 거래를 중앙은행 화폐로 결제하는 폰테스 가동. ECB는 자체자금의 토큰화 증권 투자 준비에도 착수
	2026.09.22	ECB-EU 중앙은행, MiCA 스테이블코인 준비자산 규정 개편 제안	의견서 공개	유럽중앙은행제도(ESCB)는 스테이블코인 준비자산의 은행예치 의무(최소 30%, 중요 스테이블코인 60%)를 폐지하고, 대신 유럽은행감독청(EBA) 초안 기준의 단기 유동성 비율(중요 스테이블코인 1 영업일 40%·5 영업일 60%, 일반 스테이블코인 20%·30%)을 제안
영국	2026.09.15	영국 재무부, 가상자산 규정 개정 시행령안 의회 제출	시행령안 의회 제출	영국 적격 스테이블코인을 이전하거나 금전 등으로 교환하는 업무는 매매·추선 인가 없이 가능하도록 하고, 인가 사업자 서비스 등에 접속 수단만 제공하는 기술서비스 사업자도 인가 대상에서 제외
	2026.09.16	FCA, 가상자산 인가 적용 범위 최종 지침(PS26/18) 발표	최종 지침 발표	금융행위감독청(FCA)이 인가가 필요한 가상자산 업무 범위를 정리한 최종 지침 발표. 기존 자금세탁방지규정(MLR) 등록 사업자도 별도 인가 필요. 2026년 9 월 30 일부터 2027년 2 월 28일까지 신청 시 시행일까지 심사가 끝나지 않아도 최종 결정 때까지 영업 허용, 신규 규제체계는 2027년 10 월 25 일 시행 예정
일본	2026.09.15	일본 금융청, 2026 사무연도 금융행정방침 공표	정부 발표	일본 금융청이 온체인 금융과 결제 인프라 고도화를 디지털 금융 중점과제로 제시. 개정 금융상품거래법 시행에 대비해 암호자산(暗号資産) 감독지침을 정비하고, 신규 계좌 개설 후 일정 기간 언호스티드 월렛(unhosted wallet)으로의 송금을 제한하는 등 사기 방지 대책을 추진
러시아	2026.09.01	가상자산 규제 연방법 시행	발효 완료	가상자산의 유통·채굴과 거래 중개에 관한 연방법 발효. 비적격투자자가 시험을 거쳐 유동성 높은 가상자산을 매수할 수 있도록 제도를 마련하고, 중개기관별 연간 매수 한도를 30 만 루블로 하는 규정안 제시
한국	2026.09.04	토큰증권 정책방향 발표	금융위 발표	금융위가 토큰증권 도입을 위한 3 단계 로드맵 발표. 1 단계는 2027년 2 월 기관전용 사모 MMF·사채, 신탁방식 비상장주식, 공모 조각투자증권의 토큰화를 추진. 이후 2 단계에서 공모증권으로 대상을 확대하고, 3 단계에서 스테이블코인 등을 활용한 온체인 결제 인프라를 구축할 계획
	2026.09.23	가상자산 소득과세 3 년 유예 소득세법 개정안 발의	법안 발의	김재섭 의원 등 10 인이 가상자산소득 과세 시행일을 2027년 1 월 1 일에서 2030년 1 월 1 일로 늦추는 소득세법 개정안 발의(의안번호 2221570)

주: 중요 스테이블코인은 MiCA상 보유자 수·시장 규모·거래량·국제적 이용도·금융시스템 연계성 등 7개 기준 중 3개 이상을 충족해 EBA가 지정한 토큰

자료: 한화투자증권 리서치센터

1. 미국: 연준, 지니어스법 스테이블코인 감독 규칙안 발표

준비자산·자본·상환·인가
기준 구체화

9월 24일 미 연준은 지니어스법에 따른 지급결제용 스테이블코인 규제체계를 구체화하기 위해 두 건의 규칙안을 공개했다. 이번 규칙안은 연준 감독 대상 스테이블코인 발행자(PPSD)에 적용되는 건전성 규제와 주(州) 회원은행의 스테이블코인 발행 자회사 설립·인가 절차를 함께 담고 있다. 지니어스법이 2025년 7월 연방 차원의 스테이블코인 규제 기본 틀을 마련했다면, 이번 조치는 법에서 위임한 준비자산·자본·리스크 관리 등의 요건을 실제 감독 기준으로 구체화했다는 데 의미가 있다.

핵심은 스테이블코인의 상환 안정성을 확보하기 위한 준비자산과 자본 규제다. 연준 감독 대상 발행자는 발행잔액 이상을 준비자산으로 상시 1:1 보유해야 하며, 준비자산은 현금과 연준 예치금, 요구불예금, 잔존만기 93일 이하 미 국채, 단기 Repo·Reverse Repo, 일정 요건을 충족한 정부형 MMF(registered government money market fund) 등 유동성이 높은 자산으로 제한된다. 준비자산은 발행자의 다른 자산과 분리해 관리하고 특정 은행이나 거래상대방에 대한 집중위험도 관리하도록 했다. 아울러 준비자산 부족이 발생할 경우 연준에 통보하고 신속히 정상화하지 못하면 준비자산을 처분해 스테이블코인을 상환하도록 했으며, 일반적인 상환 요청은 원칙적으로 2영업일 이내 처리하도록 했다. 신용위험과 운영위험을 반영한 별도의 자본요건, 준비자산 구성의 월별 공개와 회계법인 검증, 주간 감독보고 및 정기 검사 등도 함께 도입된다.

은행의 스테이블코인 시장 진입 절차도 보다 명확해졌다. 연준 감독을 받는 주 회원은행이 자회사를 통해 스테이블코인을 발행하려면 사업모델과 준비자산 운용계획, 재무전망, 자본구조, 상환·수탁·자금세탁방지 관련 정책 등을 제출해 사전 승인을 받아야 한다. 이번 규칙안은 스테이블코인 발행을 별도의 디지털자산 사업으로 다루기보다 준비자산·자본·리스크 관리와 정기 감독을 결합한 제도권 금융감독 체계 안에서 관리하려는 방향을 보여준다. 특히 준비자산을 초단기 미 국채 등 고유동성 자산 중심으로 제한하면서 발행 규모 확대가 미국 단기 안전자산 수요와 연계될 가능성이 높아지는 한편, 자본 및 운영·보고 부담은 발행자의 사업모델과 신규 금융회사의 시장 진입 여부를 결정하는 주요 변수가 될 것으로 판단된다. 향후 최종안 확정 과정에서는 준비자산 분산 기준과 자본부담, 자금세탁방지 관련 감독집행 기준이 핵심 쟁점이 될 전망이다.

2. EU: ECB, 폰테스(Pontes) 가동

중앙은행 화폐 기반 토큰화 자산 결제 인프라를 가동

ECB는 9월 21일 토큰화 자산의 홀세일 금융거래를 중앙은행 화폐로 결제할 수 있는 폰테스(Pontes)를 공식 가동했다. 폰테스는 DLT 기반으로 발행·거래되는 토큰화 자산의 결제자산으로 중앙은행 화폐를 사용할 수 있도록 연결하는 시스템으로, 유로시스템이 2024년 실시한 DLT 기반 중앙은행 화폐 결제 실험을 토대로 구축됐다. 초기에는 핵심 기능부터 제공하고 시장 수요와 기술 발전에 따라 기능과 운영시간을 단계적으로 확대해 2028년 완전 가동할 계획이다. Deutsche Bank, Santander, EIB 등 금융기관과 Clearstream 등 DLT 시장 인프라 사업자가 초기 참여자로 온보딩을 마쳤으며 추가 기관도 순차적으로 합류할 예정이다.

ECB는 폰테스 출범과 함께 자체자금의 일부를 토큰화 증권에 투자하기 위한 준비 작업에도 착수했다. 투자 대상은 우선 유로화로 표시된 유로지역 중앙·지방정부와 공공기관, 유럽 초국가기구가 발행한 토큰화 증권으로 제한되며, 매입 거래의 결제에는 폰테스를 통한 중앙은행 화폐가 사용된다. ECB는 이를 통해 거래 체결부터 결제, 시스템 운영, 포트폴리오 관리까지 토큰화 증권의 투자 전 과정을 직접 경험하고 DLT 기반 금융시장에 대한 내부 역량을 축적한다는 방침이다. 다만 이는 통화정책 포트폴리오가 아닌 ECB의 운영비 조달 등을 위한 비통화정책 목적의 자체자금 포트폴리오를 활용하는 것으로, 투자의 운영 세부사항과 시점은 준비 작업 이후 ECB 집행이사회가 결정할 예정이다.

이번 조치는 유로시스템의 토큰화 금융 전략이 기술 실험을 넘어 결제 인프라의 상용 운영과 중앙은행의 실제 투자 참여 준비로 확장되고 있다는 점에서 의미가 있다. 특히 폰테스를 통해 DLT 기반 토큰화 자산 거래도 중앙은행 화폐로 결제할 수 있는 인프라를 마련하면서, 유로시스템은 기존 금융시장에서 중앙은행 화폐가 수행해 온 결제의 기준점 역할을 토큰화 금융시장으로 확장하고 있다. ECB는 이와 별도로 토큰화 금융시장의 장기 구조를 설계하는 아피아(Appia) 프로젝트를 병행하고 있으며, 2028년까지 유럽의 통합 DLT 금융생태계에 대한 청사진을 마련할 계획이다.

[표2] 유럽중앙은행(ECB)의 토큰화·디지털화폐 관련 주요 프로젝트

구분	주요 내용	추진 현황
폰테스(Pontes)	토큰화 자산의 홀세일 금융거래를 중앙은행 화폐로 결제하는 시스템. 시장 DLT 플랫폼과 유로시스템 결제 인프라를 연결하며, 2024년 DLT 기반 중앙은행 화폐 결제 실험을 토대로 구축	2026년 9월 21일 공식 가동. 핵심 기능부터 제공하고 기능운영시간을 단계적으로 확대해 2028년 완전 가동 목표
아피아(Appia)	토큰화 금융시장의 장기 구조를 설계하는 프로젝트. 중앙은행 화폐를 결제의 기준점으로 하는 유럽의 통합 DLT 금융생태계 조성을 위해 공통 표준·거버넌스와 상호운용성 등을 민관이 공동으로 연구·실험	2026년 3월 11일 추진 로드맵 공개. 2028년까지 유럽 내 토큰화 금융시장을 통합하기 위한 설계안 마련 목표
디지털 유로(digital euro)	현금을 보완하는 유로지역 공통 디지털 지급수단(리테일 CBDC). 2026년 7월 파일럿 참여 PSP(지급서비스제공자) 36곳 선정, 2026년 9월 가맹점 모집 개시	EU 입법 절차 진행 중. 2027년 하반기부터 12개월간 파일럿, 2029년 첫 발행 목표

자료: 언론 보도, ECB, 한화투자증권 리서치센터

3. 영국: FCA, 가상자산 인가 적용 범위 최종 지침 발표

가상자산 규제체계 시행을
앞두고 인가 대상 업무와
해외사업자 적용 범위를
구체화

영국 금융행위감독청(FCA)은 9월 16일 가상자산 관련 규제업무의 범위를 구체화한 최종 지침(PS26/18)을 발표했다. 2027년 10월 25일부터 시행되는 「Financial Services and Markets Act 2000 (Cryptoassets) Regulations 2026」에 따라 적격 스테이블코인 발행, 가상자산 수탁 및 수탁 주선, 거래플랫폼 운영, 자기·대리매매, 거래 주선, 스테이킹 주선 등이 신규 규제업무에 포함된다. 가상자산 대여·차입은 별도의 독립된 규제업무로 분류되지는 않지만 사업 구조에 따라 매매·주선·수탁에 해당해 인가가 필요할 수 있다. FCA는 기존 자금세탁방지규정(MLR) 등록이나 기존 금융업 인가가 새로운 가상자산 인가로 자동 전환되지 않는다는 점을 명확히 했다.

특히 이번 지침은 해외 사업자에 대한 적용 범위를 명확히 했다는 점이 중요하다. 해외에서 사업을 영위하더라도 영국 개인 소비자를 대상으로 가상자산 거래플랫폼, 매매·주선, 수탁 또는 스테이킹 서비스를 직접 제공할 경우 일정 요건 아래 영국 내에서 규제업무를 수행하는 것으로 간주될 수 있다. 전통 금융업에서 활용되는 해외사업자 예외(Overseas Persons Exclusion)는 신규 가상자산 규제업무에는 적용되지 않는다. 반면 영국 소비자가 아닌 기관 고객만을 상대하거나, FCA 인가를 받은 자기매매업자 또는 거래플랫폼을 중간에 두고 영국 소비자와 거래하는 일부 구조는 해외 사업자가 직접 인가 대상에 포함되지 않을 수 있다. 이에 따라 영국 소비자에게 직접 서비스를 제공하는 글로벌 가상자산 사업자는 영국 내 인가 필요 여부를 별도로 검토해야 한다.

FCA는 신규 체계의 원활한 이행을 위해 2026년 9월 30일부터 2027년 2월 28일까지 인가 신청기간을 운영한다. 이 기간 내 신청한 사업자는 요건을 충족할 경우 심사가 완료될 때까지 기존 영업을 이어갈 수 있는 경과조치(saving provision)를 활용할 수 있지만, 기간 이후 신청하면 해당 보호를 받을 수 없어 신규 체계 시행 시점까지 인가를 받지 못한 경우 기존 계약 이행에 필요한 범위를 제외한 관련 영업을 중단해야 한다.

이번 지침은 지난 6월 확정된 가상자산 세부 규칙에 이어 어떤 사업자가 어떤 업무에 대해 인가를 받아야 하는지를 구체화한 규제 경계(perimeter) 지침이라는 의미가 있다. 다만 기술서비스 사업자, 탈중앙화 프로토콜, 적격 스테이블코인 관련 일부 예외 등은 정부의 후속 시행령을 반영해 추가 보완될 예정이다. FCA는 2026년 10월 추가 의견수렴을 거쳐 2027년 초 수정 지침을 발표할 계획이다. 영국의 가상자산 규제체계는 핵심 규칙 확정 단계에서 실제 사업모델별 인가·진입 요건을 적용하는 실행 단계로 이동하고 있는 것으로 판단된다.

4. 일본: 금융청, 온체인 금융 추진 방향 제시

스테이블코인·토큰화·DeFi를
포함한 온체인 금융을
핵심 과제로 제시

일본 금융청은 9월 15일 발표한 ‘2026 사무연도 금융행정방침’에서 블록체인 기반의 ‘온체인 금융’을 디지털 금융정책의 핵심 과제로 제시했다. 금융청은 온체인 금융을 기존 금융 인프라와 결합해 자금·증권 결제의 효율성과 편의성을 높이는 방향으로 활용하되, 이용자 보호와 금융시스템 안정을 전제로 기술·제도·감독상의 과제를 함께 정비할 방침이다. 이를 위해 민관이 참여하는 ‘AI 시대를 내다본 온체인 금융 포럼’을 출범하고, 실증과 정책대화를 통해 제도적 과제를 구체화하는 한편 자산 토큰화 확대에 대응해 증권 결제기간 단축과 결제 인프라 고도화도 검토한다. 금융청은 해당 방침을 2026년도 금융행정의 중점 과제와 정책 방향으로 공식 발표했다.

온체인 금융의 범위도 결제 인프라에 한정되지 않는다. 앞서 7월 정부가 발표한 ‘성장투자를 촉진하기 위한 금융전략’에서는 스테이블코인과 토큰화 예금의 활용 확대, 다양한 자산의 토큰화 제도 정비, DEX를 포함한 DeFi와 지갑 사업자에 대한 위험관리 방안을 검토 대상으로 제시했다. 또한 민관 공동 로드맵과 결제 고도화 프로젝트(PIP)를 통해 활용 사례를 확대하고, 아시아 국가들과 온체인 금융을 활용한 국경 간 송금 관련 정책 대화를 추진하기로 했다. 포럼에서는 이러한 과제를 종합적으로 논의해 2027년 초 중간 정리를 마련할 계획이다. 9월 25일에는 금융청이 실제로 해당 포럼 출범을 공식화하면서 후속 논의도 시작됐다.

암호자산 시장에 대해서는 육성과 감독을 병행하는 방향이 보다 명확해졌다. 금융청은 암호자산 교환업자의 안전한 거래환경 확보를 위해 사업자 모니터링과 무등록업자 대응을 지속하고, 개정 금융상품거래법 시행을 앞두고 감독지침 정비와 자율규제기관의 기능 강화를 추진할 예정이다. 사기 피해 방지를 위해 신규 계좌 개설 직후 암호자산을 언호스티드 월렛(unhosted wallet)으로 이전하지 못하도록 일정한 숙려기간을 두는 방안도 제도화할 계획이다. 이번 방침은 일본의 디지털자산 정책이 거래소 중심의 암호자산 감독을 넘어 스테이블코인·토큰화·DeFi와 기존 금융 인프라를 포괄하는 ‘온체인 금융’ 정책으로 확장되고 있음을 보여준다. 동시에 이용자 보호와 시장 안정 장치를 함께 구체화함으로써, 기술 활용 확대와 감독체계 정비를 병행하려는 방향이 한층 뚜렷해진 것으로 판단된다.

5. 한국: 금융위, 토큰증권 정책방향 발표

조각투자 중심의
토큰증권 제도를
기존 정형증권까지 확대

금융위원회는 9월 4일 민·관 합동 토큰증권 협의체 3차 회의를 열고 「토큰증권 정책방향」을 발표했다. 이번 정책의 핵심은 그동안 조각투자를 중심으로 논의돼 온 토큰증권의 범위를 주식·채권·펀드 등 기존 정형증권까지 확대하는 것이다. 토큰증권은 새로운 증권 종류가 아니라 기존 증권을 분산원장 기반 전자등록계좌부에 기록해 발행·유통하는 형태를 의미한다. 지난 2월 개정된 전자증권법에 따라 ‘분산원장등록주식등’으로 제도화됐으며, 관련 법은 2027년 2월 4일부터 시행될 예정이다.

금융위는 제도 시행과 함께 토큰증권 인프라를 3단계로 구축할 계획이다. 1단계에서는 기관투자자 전용 사모 MMF와 사모사채를 우선 토큰화하고, 주식은 비상장주식을 신탁해 토큰증권 형태의 수익증권으로 발행하는 방식을 도입한다. 조각투자는 상대적으로 권리구조가 단순하다는 점을 고려해 1단계부터 공모 토큰증권 발행을 허용한다. 이후 2단계에서 공모증권까지 토큰화 범위를 확대하고, 3단계에서는 스테이블코인 등을 결제 수단으로 활용해 증권과 대금이 모두 블록체인상에서 처리되는 온체인 결제 인프라를 구축할 방침이다. 다만 2·3단계 전환 시점은 1단계의 안정성과 효율성, 시장 수요, 스테이블코인 법제화 및 기술 발전 속도에 따라 결정된다.

유통 측면에서는 토큰증권만을 위한 별도 금융투자업 인가를 신설하지 않기로 했다. 기존 증권사나 장외거래소가 이미 보유한 투자매매·중개 인가의 업무 범위 안에서 토큰증권을 취급할 수 있도록 하고, 장외거래소가 토큰증권 거래를 지원할 경우에는 금감원과 사전협의를 거치도록 했다. 일반투자자의 장외거래소 거래한도는 거래소별 연간 순매수액 기준 1억원으로 설정했으며, 향후 토큰화 채권 유통 확대에 대비해 일반투자자 대상 채무증권 장외거래소 인가단위도 신설할 예정이다.

조각투자 관련해서는 비금전신탁 수익증권 발행 모범규준을 마련해 상품 범위를 넓히는 동시에 투자자 보호 기준을 구체화했다. 동일 종류·동일 권리의 자산을 대상으로 하고 집합화 기준과 목적이 명확한 경우 여러 기초자산을 하나의 상품으로 묶는 ‘집합화(pooling)’를 허용하며, 안정적인 기초 법률관계와 신용보완 등이 갖춰진 경우 장래매출채권과 같은 불확실사건 연계 자산도 기초자산으로 인정할 수 있도록 했다. 공모 시 일반투자자 청약한도는 개별 상품 특성을 고려해 정하되 ‘3천만원과 발행금액의 5% 중 작은 금액’을 표준 예시로 제시했다.

인프라 운영 기준도 함께 구체화됐다. 금융회사가 아닌 발행인도 자기자본 40억원과 계좌관리·내부통제·전산 전문인력 등 요건을 갖추면 자신이 발행한 토큰증권의 고객 계좌를 직접 관리할 수 있도록 ‘발행인계좌관리기관’ 제도를 도입한다. 또한 예탁결제원이 마련한 분산원장 표준요건에 따라 토큰증권 분산원장은 전자등록기관과 계좌관리기관 중심의 프라이빗 구조로 운영되며, 한 종목은 하나의 분산원장에서만 발행·유통하도록 하고 원장 간 이전은 허용하지 않는다. 전자등록업무 처리 과정에서 수수료나 시노리지 목적의 가상자산 생성·거래도 금지된다.

금융위는 토큰증권 발행 허용 범위, 장외거래소 인가단위 및 거래한도, 발행인계좌관리 기관 등록요건 등을 자본시장법·전자증권법 하위법규에 반영하고, 2027년 2월 1단계 시행을 목표로 예탁결제원과 증권사 중심의 인프라 구축을 진행할 계획이다. 이번 정책은 국내 토큰증권 제도가 조각투자 중심의 제한적 활용 단계에서 벗어나 기존 증권의 발행·유통·결제 인프라까지 포괄하는 방향으로 확장되고 있음을 보여준다.

[표3] 금융위원회 토큰증권 발행 인프라 단계별 구축 계획

구분	1 단계(2027년 2월 4일 법 시행)	2 단계	3 단계
기존 정형증권	펀드: 기관투자자 전용 사모 MMF 토큰화 채권: 기관투자자 전용 사모사채 토큰화 주식: 신탁방식을 이용한 비상장주식 토큰화	1 단계 토큰화의 안정성, 효율성 및 시장수요를 점검하며 공모증권 토큰화 등으로 인프라 확충	스테이블코인 등을 결제수단으로 하는 온체인(on-chain) 결제 인프라 구축
신종 비정형증권	조각투자: 공모 조각투자증권 토큰화(상대적으로 권리관계가 단순하고 규모가 크지 않아 시스템 구축에 용이) ※ 단, 조각투자는 투자자보호 측면에서 기초자산의 적격성 등 관련 별도 모범규준 적용		

주: NYSE·Nasdaq 파일럿 프로그램을 참고하여 한국거래소 중심으로 상장주식 토큰화 모델검증 및 시범사업 병행예정

자료: 금융위원회, 한화투자증권 리서치센터



II

Key Issue

1. SEC, 토큰화 주식 거래에 5 년간 조건부 혁신면제 부여

미국 내 토큰화 주식
유통시장의 제도적 경로를
처음으로 구체화

9월 17일 미 SEC는 토큰화된 미국 상장주식의 온체인 거래를 허용하기 위한 ‘혁신면제 (Innovation Exemption)’를 발표했다. 이번 조치는 토큰화 주식 자체의 증권 규제를 면제한 것이 아니라, 토큰화 증권 거래소(Tokenized Securities Venue·TSV)가 일정 요건을 충족할 경우 증권거래법상 ‘거래소(exchange)’로 등록하지 않고 토큰화 NMS 주식의 2차 거래를 제공할 수 있도록 한 것이 핵심이다. 동시에 TSV의 자동화마켓메이커(AMM)에 자기자본으로 유동성을 공급하는 사업자에 대해서도 일정 조건 아래 ‘딜러(dealer)’ 정의에서 면제한다. 면제기간은 2026년 9월 17일부터 2031년 9월 17일까지 5년이며, SEC는 이 기간 실제 거래 경험과 시장 데이터를 축적한 뒤 영구 규제체계 마련 여부를 검토할 계획이다.

TSV는 기존 거래소의 오더북 대신 스마트컨트랙트 기반 AMM과 유동성 풀을 통해 토큰화 주식을 거래하는 구조다. 다만 일반적인 탈중앙화거래소와 달리 거래 참여자는 사전에 신원·적격성 검증을 받은 이용자로 제한된다. 즉 스마트컨트랙트는 누구나 검증할 수 있는 퍼블릭·비허가성(public, permissionless) 블록체인에 배치하되, 실제 거래 접근은 화이트리스트 방식으로 통제하는 구조다. SEC는 기존 Regulation NMS의 최선호가 주문집행·호가공개 등의 규칙을 AMM에 그대로 적용할 경우 해당 사업모델의 운영이 사실상 어려울 수 있다고 판단해, 기존 거래소·ATS 체계에 역지로 편입시키기보다 제한된 범위에서 별도의 실험 경로를 마련했다.

다만 적용 범위에는 상당한 제약이 뒀다. 거래 대상은 발행사 또는 제3자가 토큰화한 실제 NMS 주식으로 한정되며, 기초주식 가격만 추종하는 합성형 상품은 제외된다. 토큰 보유자는 기존 주주와 동일한 경제적 이해관계와 배당·의결권·잔여재산 분배권 등을 가져야 하며, 제3자가 발행사와 무관하게 주식을 토큰화한 경우에는 거래 개시 전 발행사에 통지하고 30일간 이익을 제기할 기회를 제공해야 한다. 발행사가 이익을 제기하면 해당 종목은 TSV에서 거래할 수 없다. 또한 TSV에서는 신규 주식의 발행이나 IPO를 할 수 없고 이미 발행된 주식의 2차 거래만 가능하다.

시장 충격을 제한하기 위한 거래 한도도 설정했다. 대형·고유동성 종목인 Tier 1은 최대 75개 종목, 해당 주식 전월 평균 일거래량의 0.25%까지만 거래할 수 있고, Tier 2는 최대 250개 종목과 2.5%까지 허용된다. 기초주식 거래가 정지되면 토큰화 주식 거래도 동시에 중단해야 하며, 레버리지나 신용공여도 금지된다. 거래정보는 거래 발생 후 10분 이내에 딜러 기준으로 공개해야 한다. 따라서 이번 조치는 미국 주식시장 전체를 즉시 온체인으로 전환하는 제도라기보다 제한된 규모에서 새로운 거래구조를 시험하기 위한 규제 실험에 가깝다.

2. 전망

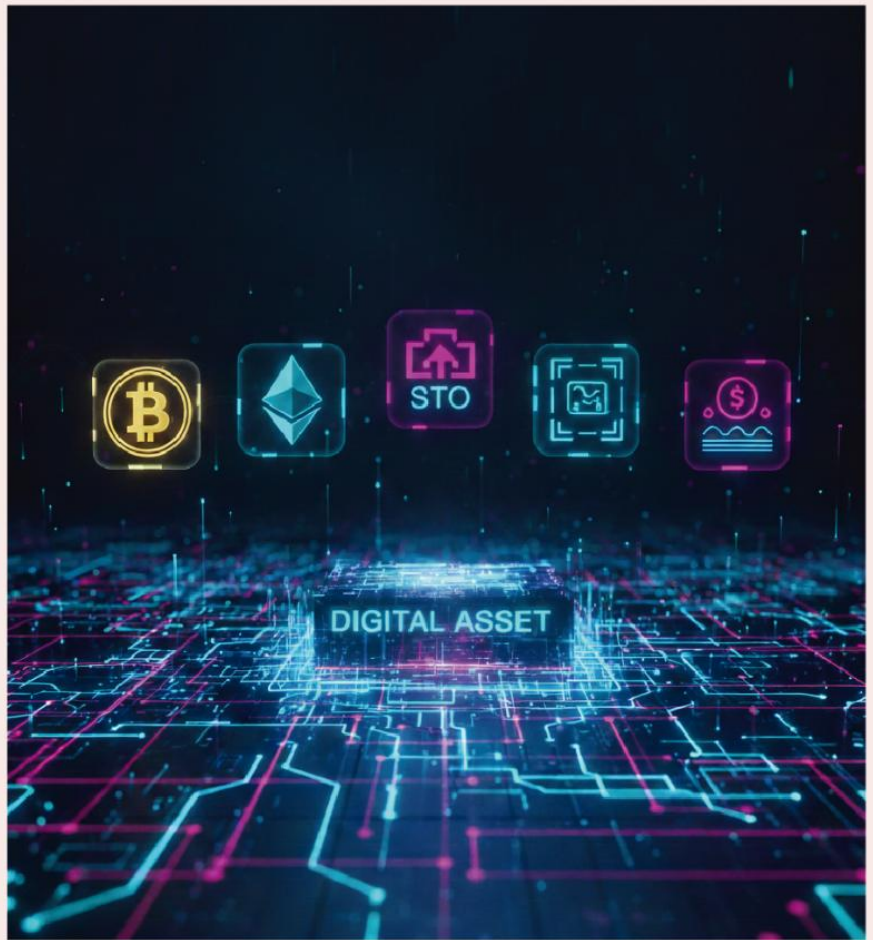
토큰화 증권이 '발행'에서
'유통시장 인프라' 경쟁으로
무게중심 이동

이번 면제의 가장 큰 의미는 토큰화 주식을 단순히 블록체인상에서 발행·보관하는 단계에서 나아가, 실제 미국 상장주식을 퍼블릭 블록체인에서 거래하고 유동성을 형성할 수 있는 규제 경로가 마련됐다는 점에 있다. 특히 SEC가 AMM이라는 디지털자산 시장의 거래방식을 기존 오더북 구조로 전환하도록 요구하지 않고 조건부로 인정했다는 점은 주목할 만하다. 기존 증권시장 규칙에 기술을 맞추기보다 새로운 기술의 특성을 일부 수용하면서 투자자 보호 장치를 별도로 설계하는 방식으로 접근한 것이다. SEC 역시 이번 면제를 향후 규칙 제정을 위한 '중간 단계'로 규정하고 있으며, 실제 운영 결과를 토대로 토큰화 주식 거래를 기존 NMS에 어떤 방식으로 연결할지를 검토할 예정이다.

이에 따라 경쟁의 범위도 토큰화 상품을 누가 먼저 발행하느냐에서 어떤 플랫폼이 거래·유동성·결제까지 연결된 온체인 유통시장을 구축하느냐로 확대될 가능성이 있다. TSV에서는 토큰화 주식을 다른 토큰화 주식뿐 아니라 비증권 가상자산, 허가된 발행자의 지급결제용 스테이블코인, 토큰화 MMF 등과 거래쌍으로 구성할 수 있다. 이는 향후 토큰화 주식 거래가 스테이블코인 결제와 토큰화 현금성 자산, AMM 유동성 공급을 하나의 온체인 시장구조 안에서 연결하는 방향으로 발전할 수 있음을 보여준다. 결과적으로 전통적인 증권거래 인프라와 현재의 디지털자산 거래·결제 인프라 간 경계가 점차 낮아질 가능성이 있다.

다만 단기적으로 기존 거래소를 대체할 정도의 시장 이동을 예상하기는 어렵다. 대형주 거래량을 전일 평균 일거래량의 0.25%로 제한하고 종목 수도 제한한 만큼 초기 TSV는 주된 가격발견 시장이라기보다 보조적인 유동성 풀 또는 규제 샌드박스에 가까울 것으로 판단된다. SEC도 AMM에서 산출되는 가격이 기존 주식시장 가격과 괴리될 가능성, 야간 거래가 다음 날 개장가격에 미치는 영향, 토큰화 시장과 기존 시장 간 유동성 분절 등을 주요 검토과제로 제시하고 있다. 향후 면제 범위 확대 여부는 실제 거래량뿐 아니라 기초주식과 토큰 가격의 괴리, 시장조성 안정성, 기업행사 처리, 사이버·스마트컨트랙트 위험, 기존 시장과의 가격 연계 정도 등에 좌우될 가능성이 높다.

장기적으로는 이번 5년의 면제가 미국 토큰화 증권 규제의 실증기간으로 기능할 가능성이 크다. SEC는 면제의 영구화 여부뿐 아니라 대상 증권 확대, 거래량·종목 한도 조정, 브로커딜러의 Regulation NMS 적용 방식, 유동성 공급자 규율 등을 공개적으로 의견 수렴하고 있다. 따라서 정책의 방향은 이미 '토큰화 주식 거래를 허용할 것인가'에서 한 단계 이동해, 토큰화 거래를 기존 자본시장 구조에 어떤 방식으로 편입할 것인가를 설계하는 단계에 진입한 것으로 판단된다. 다만 현재 면제는 한시적이고 SEC가 조건을 변경할 권한을 보유하고 있어, 본격적인 시장 확대 여부는 향후 영구 규칙 제정과 기존 청산·결제·브로커딜러 규제와의 정합성이 구체화되는 과정에서 결정될 전망이다.



III

10월 주요 일정

[표4] 10월 디지털자산 정책 일정

국가	날짜	정책 및 법안	내용
미국	2026.10.01	미 SEC, 투자자문사펀드 가상자산 수탁 규칙안(RIN 3235-AN46) 공개	등록 투자자문사와 펀드 등의 가상자산 보관 방식 확대 추진. 일정 요건하에 직접 보관을 허용하고, 주(州) 인가 신탁회사를 수탁기관으로 활용하는 방안 포함. 10월 6일 연방관보 게재, 12월 7일 의견수렴 마감 예정
	2026.10.05	CFTC, 개인 대상 레버리지 가상자산 거래 규칙 사전의견수렴	개인투자자 대상 레버리지마진 가상자산 거래의 규율체계 마련 추진. 기존 지정계약시장(DCM, Designated Contract Market) 내 가상자산 전용 거래시장(CAM, Crypto Asset Markets)을 별도 등록 유형으로 신설하는 방안 검토. 10월 13일 연방관보 게재 예정, 12월 14일 의견수렴 마감 예정
	2026.10.05	FinCEN, 개인지갑-믹서 관련 규칙안 2건 철회	일정 금액 이상의 개인지갑 거래에 대한 보고·신원확인·기록보관 의무와 해외 연계 믹싱 거래에 대한 추가 보고·기록보관 의무를 금융기관에 부과하려던 규칙안 2건 철회
	2026.10.19	미 재무부, 지니어스법 제3조 시행규칙안 의견수렴 마감	미 재무부가 2026년 8월 18일 연방관보에 게재한 지니어스법 제3조 시행규칙안(RIN 1505-AC95) 의견수렴 마감 예정. 미국 내 자금결제용 스테이블코인의 발행·제공·판매 범위, 해외 발행 스테이블코인의 미국 내 유통 요건, 디지털자산 서비스 제공자의 실사 의무를 규정
	2026.10.20	미 SEC, Regulation Crypto Assets 규칙안 의견수렴 마감	미 SEC가 2026년 8월 18일 제안한 'Regulation Crypto Assets' 규칙안(RIN 3235-AN38) 의견수렴 마감 예정. 가상자산 투자계약증권에 적용하는 스타트업 면제(4년간 총 500만 달러)와 자금조달 면제(12개월간 Tier 1: 최대 2,000만 달러, Tier 2: 최대 7,500만 달러), 가상자산을 투자계약증권의 대상에서 제외하는 조건부 세이프하버, 주(州) 등록요건 배제를 포함
EU	2026.10.27	ECB, 디지털 유로 파일럿 가맹점 참여 신청 마감	ECB가 2026년 9월 15일 개시한 디지털 유로 파일럿 온라인·모바일 가맹점 참여 신청 마감 예정. 파일럿은 선정 가맹점과 지급서비스제공자(PSP) 36곳이 참여해 2027년 하반기부터 12개월간 결제 기능과 운영체계를 검증할 예정
영국	2026년 10월	FCA, 가상자산 인가 적용 범위 지침 개정안 의견수렴 예정	FCA(금융행위감독청)가 재무부의 가상자산 규정 개정 시행령안을 반영해 9월 발표한 최종 지침(PS26/18) 중 영국 적격 스테이블코인, 자기매매·시장조성, 일부 기술서비스 사업자, 탈중앙화 프로토콜, 금융광고 관련 부분의 개정안 의견수렴 예정. 수렴한 의견을 검토한 뒤 2027년 초 수정 지침을 발표할 계획
한국	2026.10.01	전기통신금융사기 피해 방지 및 피해자환급에 관한 특별법 개정법 시행	피해자산과 피해환급자산의 범위를 가상자산까지 확대하고 가상자산거래소를 법 적용 대상에 포함하는 개정 특별법 시행. 피해환급자산은 금전이면 금액 단위, 가상자산이면 종류·수량 단위로 지급하며, 피해자 요청 등에 따라 가상자산을 매도해 금전으로 지급할 수 있도록 매도 전담기관 지정 요건 마련
	2026.10.02~11.11	토권증권 관련 자본시장법·전자증권법 하위법규 개정안 입법예고	금융위원회가 2027년 2월 4일 토권증권 제도 시행에 맞춰 자본시장법·전자증권법 시행령과 금융투자업규정 등 5개 하위법규 개정안 입법예고. 정형증권 토권화, 발행인계좌관리기관 최저자기자본 40억원, 일반투자자의 장외거래소별 연간 순매수 한도 1억원 등 반영
	2026.10.07~10.26	외국환거래법 시행령 일부개정령안 입법예고	국내·해외 가상자산사업자 간 및 국내 사업자·개인지갑 간 이전의 업무 범위와 등록요건·보고체계 구체화. 이전 내역을 한국은행 외환전산망에 통보하고 국세청·관세청·금감원·금융정보분석원(FIU)과 공유하는 방안. 해외지급결제업 통합·환전업 제재 강화도 포함. 10월 26일 의견수렴 마감 후 개정 외국환거래법 시행령인 12월 3일에 시행 예정

자료: 한화투자증권 리서치센터

1. 주요 이슈 전망: 국내

토큰증권 하위법규
입법예고, 제도 시행 위한
세부 기준 구체화

10월에는 2027년 2월 토큰증권 제도 시행을 앞두고 세부 규율을 확정하기 위한 논의가 본격화될 전망이다. 금융위원회는 10월 2일부터 11월 11일까지 전자증권법·자본시장법 하위법규 개정안을 입법예고해 지난 9월 발표한 토큰증권 정책방향을 구체적인 제도 운영 기준으로 반영했다. 주식·채권·펀드 등 정형증권을 포함한 토큰증권 발행 범위와 채무증권 장외거래소 인가단위 신설, 일반투자자 거래한도 등 기존 정책방향을 개정안에 반영하는 한편, 전자등록기관 외 2개 이상의 계좌관리기관이 분산원장에 참여하도록 하고 전자등록을 위한 분산원장 이용에 직접적인 대가 지급을 금지하는 등 세부 운영 요건도 제시했다.

향후 논의의 초점은 시장 참여를 좌우할 세부 요건의 조정 여부에 맞춰질 것으로 판단된다. 입법예고안은 일반투자자의 장외거래소별 연간 순매수 한도를 1억원으로 설정하고 발행인계좌관리기관의 최저자기자본을 40억원으로 제시했으며, 분산원장 참여기관 요건도 구체화했다. 이에 대해 거래한도 상향, 자기자본 기준 완화, 분산원장 요건 완화 등의 업계 의견이 제기되고 있어 입법예고 기간 중 조정 여부가 주요 쟁점이 될 전망이다. 의견수렴 이후 금융위 의결과 법제처 심사, 차관회의·국무회의 의결 등을 거쳐 2027년 2월 4일부터 시행될 예정인 만큼, 최종 확정되는 세부 기준이 국내 토큰증권 시장의 초기 사업 구조와 시장 참여 범위에 영향을 미칠 것으로 판단된다.

2. 주요 이슈 전망: 해외

미 재무부, 지니어스법
제3조 시행규칙안 의견수렴
마감

미 재무부가 지난 8월 공개한 지니어스법 제3조(Section 3) 시행규칙안에 대한 의견수렴이 10월 19일 마감될 예정이다. 이번 규칙안은 미국 내 자금결제용 스테이블코인의 발행·제공·판매에 관한 지니어스법 제3조를 구체화하는 것으로, 재무부는 스테이블코인의 ‘발행(issue)’ 시점과 ‘미국에 소재한 자(located in the United States)’의 범위, 디지털자산 서비스 제공자의 판매·제공 행위 등을 세부적으로 정의했다. 특히 스테이블코인의 발행을 단순 민팅이 아니라 발행자가 제3자에게 최초 이전해 사용·이전·상환 권리가 발생하는 시점으로 규정하고, 발행자 또는 수취인이 미국에 소재한 경우 미국 내 발행으로 보는 기준을 제시했다.

해외 발행자에 대한 적용 기준도 주요 쟁점이다. 지니어스법 제18조(Section 18) 요건을 충족한 해외 스테이블코인 발행자는 미국 내 발행이 가능하도록 하는 한편, 미국에서 해당 스테이블코인을 취급하는 거래소 등 디지털자산 서비스 제공자는 해외 발행자가 미국 당국의 적법한 명령과 국가 간 상호협정에 대응할 기술적 능력과 의사가 있는지 확인해야 한다. 이 과정에서 사업자는 해외 발행자의 진술에 의존할 수 있지만 합리적인 실사를 수행해야 한다. 재무부는 미국 이용자를 대상으로 하지 않는 해외 발행·판매의 경우, 합리적인 위치 확인 절차를 마련하고 미국 대상 광고·권유를 제한하는 등의 요건을 충족하면 규제 적용 대상에서 제외하는 기준도 제안했다.

이번 의견수렴에서는 특히 해외 발행 스테이블코인의 미국 시장 접근 범위, 이용자 위치 확인을 위한 실사 수준, 역외거래에 대한 규제 적용 방식과 세이프하버 등이 핵심 쟁점이 될 전망이다. 재무부는 기존 증권 규제체계를 그대로 원용하기보다 자금결제수단이라는 스테이블코인의 특성을 반영해 발행·유통에 대한 별도의 적용 기준을 구체화하는 방향을 제시하고 있다. 따라서 10월 의견수렴 종료 이후 최종 규칙 마련 과정에서 해외 발행자와 거래소가 미국 이용자를 대상으로 스테이블코인을 발행·유통할 수 있는 구체적인 경계가 어떻게 설정되는지가 향후 글로벌 스테이블코인 사업자의 미국 시장 전략을 좌우할 변수로 판단된다.

미 SEC,
Regulation Crypto Assets
규칙안 의견수렴 마감

미 SEC가 8월 18일 제안한 「Regulation Crypto Assets」 규칙안(RIN 3235-AN38)의 의견수렴이 10월 20일 마감될 예정이다. 해당 규칙안은 가상자산 자체가 증권은 아니더라도 발행 과정에서 투자계약증권에 해당하는 경우를 대상으로 별도의 증권 발행체계를 마련하는 것이 핵심이다. 구체적으로 초기 프로젝트가 4년간 최대 500만 달러를 조달할 수 있는 ‘스타트업 면제’와 12개월간 최대 7,500만 달러를 조달할 수 있는 ‘자금조달 면제’를 신설하고, 프로젝트 개발 단계·토큰 배분·거버넌스·네트워크 보안 등 가상자산 특성을 반영한 공시요건을 적용하는 방안을 담았다. 또한 발행자가 약속한 핵심 경영·개발 활동을 완료하거나 영구적으로 중단한 경우 해당 가상자산이 투자계약증권에서 벗어난 것으로 볼 수 있는 조건부 세이프하버도 제안했다.

10월 의견수렴 종료 이후에는 발행 한도와 투자자 보호장치, 공시·보고의무, 세이프하버 적용요건 등을 둘러싼 업계 의견을 바탕으로 SEC의 최종 규칙 마련 작업이 진행될 전망이다. 특히 이번 규칙안은 기존 증권법을 가상자산에 그대로 적용하는 방식에서 벗어나 가상자산 투자계약증권에 별도의 발행·공시 경로와 증권규제에서 벗어나는 기준을 함께 마련하려는 시도라는 점에서 의미가 있다. 다만 10월 20일은 규칙 시행일이 아니라 의견수렴 마감일이며, 이후 SEC가 의견을 검토하고 수정안을 거쳐 최종 규칙을 채택해야 하는 만큼 실제 제도화 시점은 아직 정해지지 않았다.

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 10월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최윤영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%