

디지털자산

5월: 디지털자산 정책 인사이트

글로벌 디지털자산 정책은 결제 인프라, 은행 건전성, 감독 체계까지 확장되고 있습니다. 미국·유럽·아시아는 연준 결제망 접근, 퍼블릭 블록체인 활용 기준, MiCA 집행 체계 정비 등을 추진하며 디지털자산의 제도권 편입 논의를 구체화하고 있습니다. 국내에서는 예금토큰 기반 국고금 집행 실증이 추진되며 디지털화폐 활용 범위를 확대하려는 움직임이 나타나고 있으나, 디지털자산기본법 핵심 쟁점을 둘러싼 이견으로 입법 불확실성이 지속되고 있습니다.



DIGITAL ASSET

| Contents |

핵심요약	03
I. 4월 국내외 정책 동향	06
1. 미국: PACE법 발의	07
2. 싱가포르: 은행권 암호자산 자본 규제 협의	09
3. 영국: 스테이블코인·토큰화 결제 규제 체계 정비	10
4. 유럽: ESMA, MiCA 전환기 종료 가이드선 성명	11
5. 한국: 예금토큰 기반 국고금 집행 시범사업	12
II. Key Issue	13
1. 예측시장 관할권 논쟁	14
2. 전망	17
III. 5월 주요 일정	18
1. 5월 주요 이슈 전망: 국내	20
2. 5월 주요 이슈 전망: 해외	21

핵심 요약

<p>4월 해외 리뷰: 결제망 접근·자본 규제· 감독 체계 정비</p>	<p>4월 글로벌 디지털자산 정책은 스테이블코인 발행 규율을 넘어 결제 인프라, 은행 건전성 규제, 감독 집행 체계까지 연결되는 방향으로 확장됐다. 미국에서는 비은행 결제사업자에게 연방준비제도 결제망 직접 접근 경로를 허용하는 PACE법안이 발의되며, 스테이블코인·핀테크 사업자의 연준 결제 인프라 접근 문제가 주요 입법 이슈로 부상했다. 싱가포르의 MAS 협의를 통해 일정 요건을 충족한 퍼블릭 블록체인 기반 자산의 은행권 Group 1 분류 가능성을 열어두는 한편, Tier 1 자본 기준 익스포저 한도와 사전 통지·감독 체계를 함께 제시했다. 영국은 스테이블코인과 토큰화 예금을 단일 결제 규제 체계 안에서 통합 관리하는 방향을 제시했고, 유럽은 MiCA 전환기 종료를 앞두고 미인가 사업자의 질서 있는 정리와 인가 CASP 중심 감독 체계 전환 기준을 구체화했다.</p>
<p>4월 국내 리뷰: 예금토큰 기반 공공재정 집행 실증 추진</p>	<p>정부는 4월 ‘블록체인 기반 디지털화폐 활용 국고금 집행 시범사업’을 규제샌드박스 과제로 선정하며, 예금토큰 기반 공공재정 집행 실증을 본격 추진하기로 했다. 이번 사업은 기존 정부구매카드 중심의 업무추진비 집행 일부를 예금토큰 기반 지급·정산 구조로 전환하는 것이 핵심으로, 사용 가능 시간업종 등을 사전에 설정할 수 있는 예금토큰 특성을 활용해 기존 사후 점검 중심 관리 체계를 사전 통제형 구조로 보완하는 데 초점이 맞춰져 있다. 정부는 이를 통해 집행 투명성 제고와 함께 증개 절차 축소에 따른 결제 비용 절감 효과도 기대하고 있으며, 2026년 4분기 세종시 중심 시범사업 이후 적용 범위를 단계적으로 확대할 계획이다. 이번 사업은 전기차 충전시설 구축 보조금 사업에 이은 두 번째 디지털화폐 기반 국고금 집행 사례로, 예금토큰 활용 범위가 민간 결제를 넘어 국고보조금 업무추진비 등 공공재정 영역으로 확대될 가능성을 보여준다.</p>
<p>Key issue: 미국 예측시장 관할권 논쟁</p>	<p>미국 예측시장 관할권 논쟁은 ‘이벤트 계약의 파생상품 여부’와 ‘연방 vs 주 규제’가 중첩되어 단기간 해소가 어려운 상황이다. CFTC는 이벤트 계약을 스왑으로 보고 연방 관할을 주장하는 반면, 일부 주 정부는 도박으로 해석하며 규제 충돌이 지속되고 있다. Kalshi와 Polymarket을 중심으로 예측 시장은 리테일 기반의 소액 반복 거래 구조로 빠르게 성장하고 있으나, 스포츠 등 실물 이벤트로의 확장 과정에서 예측시장의 법적 성격이 모호해지고 있다. 향후에는 연방대법원 판단 등을 통한 연방 규제 우위 확인, 의회 입법을 통한 주별 규제 체계 편입, 또는 장기적인 규제 불확실성 지속이라는 세가지 시나리오가 예상되며, 이에 따라 시장은 성장 경로와 수익 구조 측면에서 방향성이 달라질 가능성이 높다. 규제 방향에 따라 전국 단일 유동성 기반의 플랫폼 모델 유지 여부, 스포츠 관련 계약의 비중 확대 속도 등이 달라질 수 있다.</p>
<p>5월 전망: 국내 정책 불확실성 vs 해외 규제 체계 구체화</p>	<p>5월은 국내 디지털자산기본법 재논의 관련 불확실성과 예금토큰 기반 국고보조금 실증 확대, 미국·유럽·아시아의 스테이블코인 및 시장구조 규율 구체화가 동시에 진행되며 디지털자산의 제도권 편입 흐름이 본격화되는 국면이다. 국내에서는 거래소 대주주 지분 제한, 이른바 ‘51% 룰’, 시장조성자(MM) 제도 등을 둘러싼 이견으로 입법 불확실성이 지속되고 있으나, 예금토큰 기반 공공 재정 집행 실증은 디지털화폐 인프라의 실제 활용 범위를 확대하려는 사례로 평가된다. 미국에서는 시장구조법안 마크업과 FDIC의 PPSI 자회사 인가 절차 논의가 진행되며 거래·발행·커스터디를 포괄하는 규제 체계 정비가 본격화되고 있고, 싱가포르와 유럽 역시 퍼블릭 블록체인 활용 기준 및 디지털유류 인프라 구축 논의를 병행하며 글로벌 디지털자산 제도화 흐름이 구체화되는 모습이다.</p>



I

4월 국내외 정책 동향

[표1] 4월 디지털자산 정책 동향

국가	날짜	정책 및 법안	진행 단계	내용
미국	2026.04.01	재무부, GENIUS 법 시행규칙 NPRM(규정 제정안 사전 공지)	재무부 NPRM 공개	재무부가 GENIUS 법의 첫 NPRM을 공개. 소규모 스테이블코인 발행자에 대한 주(州) 감독 체계 인정 기준 등을 포함. 2026.06.02 의견수렴 마감
	2026.04.02~2026.04.24	예측시장 관할권 소송 확산	연방·주 다중 소송 진행	2026.04.02: CFTC, 3개 주 상대로 연방 우선권 소송 2026.04.21: 뉴욕주, 코인베이스-제미니 제소 2026.04.23: 위스콘신주, 예측시장 플랫폼 5곳 제소 2026.04.24: 38개 주, Kalshi 관련 공동 의견서 제출
	2026.04.06	SEC 크립토 세이프하버 규정, OIRA(백악관 규제정보국) 회부	OIRA 심사 진행	가상자산 자금조달에 한시적으로 증권법 적용을 유예하는 규정. OIRA 심사는 통상 30~90일 소요
	2026.04.07	FDIC(연방예금보험공사) 스테이블코인 발행자 규칙안	FDIC 이사회 의결	이사회가 PPS(인가 결제용 스테이블코인 발행자)에 대한 자본·유동성·커스터디 기준과 토큰화 예금 규정안을 승인. 예금보험 비적용 명시, 의견수렴 60일
	2026.04.13	SEC 크립토 인터페이스 등록 면제 가이드선스	SEC 스태프 가이드선스	거래 권유를 하지 않고 객관적 라우팅 등 일정 조건을 충족하는 인터페이스 운영자에 대해 브로커-딜러 등록 의무를 면제할 수 있다는 입장 발표
	2026.04.21	PACE Act(결제 접근성·소비자 효율성 법안) 하원 발의	하원 법안 발의	비은행 결제사업자에게도 연준 결제망에 직접 접근할 수 있도록 허용하는 양당 공동 법안. 송금 지연 단축과 수수료 절감 효과 기대
한국	2026.04.07	거래소 내부통제 강화 방안	감독당국 방안 발표	금융당국이 원화마켓 거래소를 대상으로 5분 단위 전산장부·지갑 대조, 월 1회 외부감사, 고위험 계정 분리·차단 체계 도입을 추진
	2026.04.13	공공부문 가상자산 관리 강화 방안	정부 관리방안 발표	780억 원 규모의 공공 보유 가상자산을 콜드월렛에 보관 의무화. 복구문구를 2인 이상이 분할 관리. 거래소 계정 즉시 동결 기준 마련
	2026.04.16	예금토큰 기반 국고금 집행 시범사업	혁신금융서비스 지정	블록체인 예금토큰을 정부 부채 업무추진비 등 집행에 활용. 4분기 세종시 중심으로 시범사업 추진
일본	2026.04.10	FIEA(일본 금융상품거래법) 가상자산 편입 개정안	내각 의결·국회 제출	약 105개 가상자산을 금융상품으로 재분류. 미공개정보 거래 금지, 정기 공시 의무 포함. 통과 시 2027년 시행
홍콩	2026.04.10	첫 스테이블코인 발행사 라이선스 발급	HKMA 첫 라이선스 발급	HKMA(홍콩금융관리국)가 Anchorpoint Financial과 HSBC 두 곳에 발행사 라이선스를 부여
	2026.04.21	토큰화 투자상품 2차 시장 거래 허용	SFC 거래 허용 발표	SFC(홍콩 증권선물위원회)가 인가된 토큰화 투자상품(MMF 등)의 장외 거래와 지정 플랫폼 거래를 허용
싱가포르	2026.04.17	MAS(싱가포르 통화청), 은행 크립토자산 자본 규제 협의안	MAS 공개 협의 개시	싱가포르 MAS, 일부 토큰화 자산·스테이블코인(알고리즘형 제외)·퍼블릭 블록체인 기반 자산에 대해 Group 1 분류 허용 방안 제시. 현지 은행은 기본자본 대비 보유 2%·발행 5% 한도 적용 예정이며, 2027.01.01 시행 예정
호주	2026.04.01	가상자산 AFSL(호주 금융서비스 라이선스) 의무화 법안	연방의회 통과	거래소·수탁업체에 AFSL 취득 의무화. 국왕 재가 후 12개월 뒤 시행
유럽	2026.04.11	ECB, ESMA(유럽증권시장청) 중심 감독 일원화 안 지지	ECB 공식 지지 표명	ECB가 EU 차원의 ESMA 중심 통합 감독 강화 방안을 공식 지지
	2026.04.17	ESMA, MiCA 전환기 종료 가이드선스 성명	ESMA 가이드선스 성명	2026.07.01 전환기 종료를 앞두고 공식 성명(ESMA75-113276571-1679) 발표 ① 무인가 CASP(가상자산 서비스 제공자)는 2026.07.01 이전에 사업 정리 계획(wind-down) 실행 완료 ② 인가받은 CASP는 기존 EU 고객을 2026.07.01 이전에 새 라이선스 체계로 이전 의무 ③ 2026.07.01 이후 무인가 EU 서비스 제공은 EU 법 위반 ④ 추가 유예기간은 부여되지 않음을 명시

자료: 한화투자증권 리서치센터

1. 미국: PACE 법 발의

비은행 결제사업자의 Fed
결제망 접속 논의

2026년 4월 21일 영 김(Young Kim) 의원과 샘 리카르도(Sam Liccardo) 의원은 결제 접근성·소비자 효율성 법안(Payments Access and Consumer Efficiency Act, 이하 ‘PACE 법안’)을 하원에 공동 발의했다. 법안은 발의 직후 하원 금융서비스위원회에 회부됐으며, 비은행 결제사업자가 연방준비제도(Fed, 이하 ‘연준’)의 핵심 결제 시스템인 Fedwire Funds, FedNow, FedACH에 직접 접근할 수 있는 경로를 신설하는 내용을 담고 있다.

PACE법안은 통화감독청(OCC)에 등록된 적용대상 결제서비스 제공자(Registered Covered Provider, RCP) 제도를 도입한다. 대상은 40개 이상 주에서 자금이체업자(Money Transmitter) 라이선스를 보유한 사업자, 주 인가 은행, 또는 주 신용조합 등이며, 등록 승인 이후 전국 단위(payment services in any State) 결제 서비스 제공이 가능하도록 설계됐다.

법안상 등록 사업자는 연준 산하에 신설되는 결제 전용계정(Payments Reserve Account)을 신청할 수 있으며, 해당 계정에는 Fedwire Funds Service, FedNow Service, FedACH 접근 권한이 포함된다. 연준은 신청 접수 후 최대 120일(+60일 연장 가능) 내 승인 여부를 결정해야 하며, 기한 내 미결정시 승인 간주(deemed approved) 구조도 포함됐다.

동시에 PACE법안은 은행 수준에 준하는 준비자산, 소비자보호, 리스크 관리 의무를 부과한다. 등록 사업자는 결제서비스 지급의무(outstanding payment obligations)에 대해 1:1 준비금을 유지해야 하며, 준비자산은 현금, 연준예치금, 단기 국채, 정부 MMF 등 고유동성 자산으로 제한된다. 또한 고객 자산 분리 보관, 자금세탁방지 준수, OCC 감독, 도산시 고객 지급 의무 우선 변제 구조 등이 포함됐다.

[표2] PACE 법안 주요 내용

구분	내용
법안명	PACE 법안(Payments Access and Consumer Efficiency Act)
발의일	2026년 4월 21일
감독 주체	OCC
자격 요건	40개 이상 주의 자금이체업 라이선스 보유 사업자, 또는 주(州) 인가 은행·신용조합
부여 권한	연준 산하에 신설되는 결제 전용계정(Payments Reserve Account) 신청 가능
접근 결제망	Fedwire Funds, FedNow, FedACH
주요 의무	1대 1 리저브, 고객 자금 분리 보관, ECOA 적용, 도산 시 고객 우선 변제

자료: 한화투자증권 리서치센터

GENIUS법을 보완하려는
시도

이는 기존 GENIUS법의 공백을 보완하려는 시도로 해석된다. GENIUS법은 결제용 스테이블코인 발행자(PPSI)에 대한 인가, 준비자산, 공시, 자금세탁방지 의무 등을 규정했으나, 연준 마스터 계정 또는 결제망 직접 접근 권한은 명시하지 않았다. 반면 PACE법안은 일정 요건을 충족한 비은행 결제사업자에게 연준 결제 인프라 직접 접근 경로를 제도화하려는 점이 핵심 차별점이다.

은행권은 비은행 사업자의 연준 결제망 직접 접속이 감독 공백과 시스템 리스크를 확대

할 수 있다는 우려를 제기하고 있는 반면, 핀테크·디지털자산 업계는 현재의 스폰서 은행 의존 구조가 비용·속도·확장성 측면에서 비효율적이라고 주장하고 있다. 특히 스테이블코인 발행사 및 핀테크 기업 입장에서는 은행을 우회한 직접 정산 구조 확보 여부가 향후 달러 결제·스테이블코인 인프라 경쟁력의 핵심 변수로 부상할 가능성이 있다.

[표3] GENIUS 법과 PACE 법안 범위 비교

구분	GENIUS 법	PACE 법안
대상	결제용 스테이블코인 발행자	비은행 결제사업자
핵심 내용	스테이블코인 발행, 준비자산, 공시, AML 체계 규율	연준 지급결제 인프라 직접 접근 경로 신설
주요 감독기관	OCC, 연준, FDIC, NCUA, 재무부 등	OCC
연준 결제망 접근	별도 규정 없음	등록 적격 사업자에 연준 지급결제 계정 신청 권한 부여
접근 가능 인프라	별도 규정 없음	FedWire Funds, FedNow, FedACH
주요 의무	준비자산 100%, AML 준수, 보유자 대상 이자 지급 제한 등	1 대 1 준비금 유지, 고객 자금 분리 보관, AML/BSA(Bank Secrecy Act) 준수, OCC 감독 및 검사 등

자료: 한화투자증권 리서치센터

2. 싱가포르: 은행권 암호자산 자본 규제 협의

퍼블릭 블록체인 기반
자산의 Group 1 분류 허용
검토

싱가포르 통화청(Monetary Authority of Singapore, MAS)은 4월 17일 협의서(P009-2026)를 발표하고 5월 18일까지 의견을 수렴하고 있다. 이번 협의는 퍼블릭 블록체인 기반 암호자산에 대한 은행권 자본 규제 적용 방식을 보다 유연하게 설계하는 데 초점이 맞춰져 있다. 2025년 3월 발표된 P003-2025의 후속 조치로, MAS는 바젤은행감독위원회(BCBS)의 암호자산 자본 규제 체계 도입 과정에서 퍼블릭 블록체인 기반 자산의 자본 분류 기준을 재검토하고 있다.

현행 바젤 기준은 토큰화된 전통 금융자산과 안정화 메커니즘이 효과적으로 작동하는 스테이블코인을 Group 1으로 분류하고, 그 외 암호자산에는 1,250% 위험가중치를 적용하는 Group 2 체계를 채택하고 있다. 다만 퍼블릭 블록체인 기반 자산의 경우 검증자 구조, 거래 종결성(settlement finality), 네트워크 거버넌스 및 참여자 추적 가능성(traceability) 요건 등으로 인해 실제로는 Group 1 분류가 사실상 제한돼 왔다.

MAS는 이번 협의안을 통해 단순히 퍼블릭 블록체인 여부만을 기준으로 판단하기보다 시스템 신뢰성, 거래 종결성, 법적 집행 가능성, 거버넌스 구조, AML/CFT 통제 가능성 등을 종합적으로 평가하는 방향을 제시했다. 이에 따라 일정 요건을 충족하는 퍼블릭 블록체인 기반 암호자산도 Group 1 분류가 가능해질 전망이다. MAS는 검증자 분산도, 거래 기록 무결성, 비상 복구 체계(BCP), 화이트리스트 기반 접근 통제(permissioning) 등을 핵심 요건으로 제시했다.

한편 MAS는 한시 적용 기간(interim period) 동안 은행권 익스포저 한도도 함께 제시했다. 현지 은행의 Group 1 퍼블릭 블록체인 기반 자산 익스포저 한도는 Tier 1 자본 대비 2%, 관련 발행 부채(liability issuance) 규모는 Tier 1 자본 대비 5%로 제한된다. 외국은행 싱가포르 지점에는 총자산 대비 각각 0.2%, 1%의 보다 엄격한 한도가 적용된다. 은행은 해당 분류 적용 최소 1개월 전에 MAS에 사전 통지하고 고위경영진 확인서를 제출해야 하며, MAS는 필요 시 은행의 자산 분류 결과를 직권으로 재분류할 수 있는 권한을 가진다.

3. 영국: 스테이블코인 · 토큰화 결제 규제 체계 정비

결제서비스·스테이블코인·
토큰화 금융시장 규제
일원화 추진

영국 재무부는 2026년 4월 21일 UK Fintech Week에서 결제서비스 규제 현대화 방침을 발표했다. 핵심은 기존 결제서비스·전자화폐 규제를 영국 금융서비스 규제 체계와 연계하고, 전통 결제와 스테이블코인·토큰화 예금을 단일 결제 규제 프레임워크 안에서 다루는 데 있다. 재무부는 결제용 스테이블코인을 영국 내 신규 규제 활동(regulated activity) 체계에 편입하고, 오픈뱅킹 결제 관련 금융감독청(FCA) 권한 확대, AI 에이전트 기반 결제 규율 검토, 결제시스템감독기관(PSR)의 FCA 통합 추진 방침도 함께 제시했다. 또한 기업들의 스테이블코인 결제 서비스 제공 부담을 완화하기 위한 입법 추진과 함께 토큰화 금융시장 전략을 총괄할 ‘Wholesale Digital Markets Champion’도 신규 임명했다. 해당 직책은 국채·채권·펀드·예금 등 전통 금융자산의 토큰화와 디지털 정산 인프라 구축 과정에서 민간 금융사와 규제당국 간 협업을 조율하고, 영국의 토큰화 금융시장 전략 실행을 지원하는 역할을 담당한다.

영국의 스테이블코인 규제는 비시스템적(non-systemic) 스테이블코인과 시스템적(systemic) 스테이블코인을 구분하는 이중 트랙 구조다. 비시스템적 스테이블코인은 FCA가 감독하고, 시스템적 스테이블코인은 영란은행(BoE)이 건전성과 금융안정을, FCA가 영업행위와 소비자보호를 담당하는 구조다. 영란은행은 시스템적 스테이블코인 발행자에 대해 준비자산 일부를 중앙은행 예치금으로 보유하도록 하는 방안을 검토해 왔으며, 스테이블코인의 급격한 확산이 은행 예금 유출과 금융안정에 미치는 영향을 주요 정책 변수로 보고 있다. 영국은 결제 혁신 촉진과 기존 은행 시스템 안정성 사이의 균형을 중심으로 규제 체계를 설계하는 모습이다.

4. 유럽: ESMA, MiCA 전환기 종료 가이던스 성명

EU: MiCA 전환기 종료와
미인가 사업자 정리 기준
구체화

유럽증권시장감독청(ESMA)은 4월 17일 MiCA 전환기 종료 관련 감독 성명을 발표했다. ESMA는 MiCA 전환기가 2026년 7월 1일 공식 종료되며, 이후 MiCA 인가 없이 EU 고객 대상 암호자산 서비스를 제공하는 사업자는 EU법 위반 상태가 된다고 명시했다.

ESMA는 미인가 암호자산서비스제공자(CASP)에 대해 전환기 종료 전까지 고객 자산 이전, 서비스 종료, 고객 사전 고지 등을 포함한 질서 있는 정리계획(wind-down plan)을 마련·이행해야 한다고 요구했다. 특히 고객 자산은 인가 CASP 또는 셀프커스터디 지갑으로 이전될 수 있어야 하며, 정리계획은 AML·행위규제·건전성 규제를 모두 충족하는 형태여야 한다고 설명했다. 또한 2026년 7월 1일까지 미인가 CASP는 정리계획 이행을 완료해야 한다는 점도 명확히 했다.

인가 CASP에 대해서도 기존 EU 고객의 이전·온보딩 절차를 전환기 종료 전에 완료하고, AML/CFT 기준에 부합하는 고객 등록 절차를 적용해야 한다고 제시했다. ESMA는 특히 역권유(reverse solicitation) 예외를 제외하면 제3국 사업자의 EU 고객 대상 서비스 제공과 마케팅은 허용되지 않는다고 재확인했으며, 커스터디 등 일부 핵심 기능을 비인가 제3국 사업자에 위탁하는 구조 역시 제한된다고 밝혔다.

이번 성명은 MiCA가 단순한 인가 준비 단계를 넘어 미인가 사업자 정리와 감독당국의 집행 단계로 이동하고 있다. ESMA는 회원국 감독당국(NCA)에 미인가 CASP의 정리 계획 적정성 점검, 전환기 종료 이후 무인가 영업에 대한 조치, 고객 이전 과정 감독 등을 요구했다.

핵심은 EU 암호자산 시장이 기존 국가별 유예 체계에서 단일 인가감독 체계로 전환되는 구간에 진입했다는 점이다. MiCA 인가를 확보하지 못한 거래소·수탁사·브로커는 EU 고객 대상 영업을 중단하거나 인가 사업자로 고객을 이전해야 하며, 제3국 사업자 역시 EU 고객 대상 마케팅과 서비스 제공에 제약을 받게 된다. 2026년 7월 이후 EU 시장에서는 인가 CASP 중심의 사업자 재편과 미인가 사업자에 대한 감독 집행도 본격화될 전망이다.

5. 한국: 예금토큰 기반 국고금 집행 시범사업

국고금 집행 영역으로
확대되는 예금토큰 활용

2026년 4월 16일 재정경제부는 국무조정실 주관 ‘2026년도 기획형 규제샌드박스’ 과제로 ‘블록체인 기반 디지털화폐 활용 국고금 집행 시범사업’이 선정됐다고 발표했다. 정부구매카드로 집행되던 일부 업무추진비를 예금토큰 기반으로 지급·정산할 수 있도록 제도적 실증 기반을 마련하는 것이 핵심이다. 현행 국고금관리법상 관서운영경비는 정부구매카드 사용이 원칙이나, 규제샌드박스 적용을 통해 예금토큰 기반 지급결제 방식의 실증이 가능해졌다.

예금토큰은 사용 가능 시간과 업종 등을 사전에 설정할 수 있어, 기존 사후 정산·점검 중심의 업무추진비 관리 체계를 사전 통제형 구조로 보완할 수 있다는 점이 특징이다. 재정경제부는 이를 통해 집행 투명성을 높이고, 중개자 없는 결제 구조를 기반으로 소상공인 수수료 부담 완화 효과도 기대하고 있다.

정부는 참여 사업자 선정과 관계기관 협의를 거쳐 2026년 4분기 중 세종시를 중심으로 시범사업을 본격 추진할 계획이다. 운영 결과를 바탕으로 적용 범위를 단계적으로 확대하고, 향후 다양한 재정 사업으로 확산하는 한편 관련 법령 정비 등 제도 개선도 병행한다는 방침이다.

이번 사업은 전기차 충전시설 구축 국고보조금 시범사업에 이은 두 번째 디지털화폐 기반 국고금 집행 사례다. 앞서 정부는 전기차 중속 충전시설 구축 보조금 사업에 디지털화폐 및 예금토큰 활용 방안을 도입한 바 있으며, 이번 사업을 통해 예금토큰 활용 범위가 민간 결제 실험을 넘어 국고보조금과 업무추진비 등 공공재정 집행 영역으로 확대되는 흐름을 보이고 있다.



II

Key Issue: 예측시장 관
할권 논쟁

1. 예측시장 관할권 논쟁

예측시장의 폭발적 성장과 '카지노 레이블' 탈피

미국 예측시장 관할권 논쟁은 '예측시장을 파생상품으로 볼 것인가'라는 문제와 '연방 단일 규제 vs 주별 규제'라는 관할권 이슈가 중첩된 구조로 전개되고 있어 단기간 내 해소되기는 어려울 것으로 보인다. 이 논쟁의 방향성은 Kalshi, Polymarket을 비롯한 예측시장 산업의 성장 속도와 수익 구조, 향후 글로벌 예측시장 규제 프레임워크 형성 과정에 영향을 줄 가능성이 크다.

최근 예측시장은 리테일 중심의 상시 거래 플랫폼으로 변화하는 가운데 거래 규모와 이용자 기반도 빠르게 확대되고 있다. 2025년 약 12억 달러 수준이던 월간 거래 규모는 2026년 초 200억 달러 이상으로 증가했으며, Polymarket의 경우 3월 거래액이 약 105억 달러에 달하는 등 단기간 내 거래 활동이 크게 확대됐다. 활성 지갑 수 역시 수개월 내 큰 폭으로 증가하며 참여 기반이 빠르게 확장되고 있다. 예측시장의 성장은 소수의 고액 베팅보다는 다수의 소액 반복 거래가 주도하고 있으며, 이용자 상당수가 비교적 낮은 거래 금액 범위에서 참여하고 있다. 초기에는 디지털자산 가격 등 크립토 관련 이벤트가 주요 거래 대상이었으나, 최근에는 매크로, 정치, 스포츠 등 실물 이벤트로 관심이 확장되는 추세다. 이 과정에서 예측시장 가격이 특정 이벤트에 대한 시장 참여자들의 기대를 실시간으로 반영한 컨센서스 지표로 활용되는 경향도 강화되고 있다.

연방 vs 주: 관할권 충돌

CFTC는 예측시장의 이벤트 계약을 Dodd-Frank 법 체계 하의 스왑(swap)으로 해석하며, 파생상품시장에 대한 연방 차원의 배타적 관할권을 주장한다. 이 논리에 따르면 Kalshi, Polymarket 등 사업자가 CFTC 규제를 준수하는 경우, 개별 주가 이를 '불법 도박'으로 규율하는 것은 상품거래법(Commodity Exchange Act) 상 연방법 우선 원칙(preemption)에 저촉될 소지가 있다. 실제로 CFTC는 최근 복수의 주 정부를 상대로 소송을 제기하며, 주법을 통한 시장 운영 제한 시 연방 차원에서 대응하겠다는 입장을 명확히 하고 있다.

반면 일부 주 정부와 주 검찰총장(AG)들은 예측시장 플랫폼 및 관련 사업자들을 대상으로 스포츠 이벤트 계약을 미인가 도박으로 판단하고 민·형사 소송을 제기하고 있다. 이들은 스포츠 베팅이 전통적으로 주 정부의 인허가 과제 체계에 속하는 영역이라는 점을 강조하며, 예측시장이 실질적으로 기존 스포츠북과 유사한 경제적 기능을 수행하고 있다고 주장한다. 이에 따라 "이벤트 계약이 경제적·상업적 결과를 기초로 하는 파생상품인지, 단순한 게임 결과에 대한 도박인지"가 관할권을 결정짓는 핵심 법적 쟁점으로 부각되고 있다.

법원·의회·행정부 삼각구도

법원 판단에서도 상이한 해석이 나오고 있다. 제3순회(3rd Circuit) 연방항소법원은 최근 판결에서 Kalshi 및 CFTC의 주장을 일부 인정하며 연방 우선 원칙에 무게를 둔 반면, 제9순회(9th Circuit)에서는 상반된 판단 가능성이 제기되며 순회법원 간 판결 불일치(circuit split) 가능성이 부각되고 있다. 판단 불일치가 현실화될 경우, 미국 연방대법원(Supreme Court of the United States)이 사건을 인수해 스포츠·이벤트 계약의 법적 성격과 CFTC의 관할 범위를 최종적으로 판단할 가능성이 제기된다.

입법 측면에서는 스포츠·이벤트 계약을 파생상품 범위에서 명시적으로 제외하려는 취지의 법안이 발의되는 등 제도 정비 시도도 병행되고 있다. 관련 입법의 단기 통과 가능

성은 제한적이나, 당분간은 규제 방향성에 대한 불확실성이 지속될 가능성이 높다.

행정부 차원에서는 CFTC가 주 정부를 상대로 적극적인 법적 대응에 나서며 ‘연방 단일 규제 프레임’ 구축을 시도하고 있다. 업계 역시 이러한 기조에 일정 부분 동조하는 모습으로 a16z 등은 제출 의견서를 통해 주별 규제가 공정접근(fair access) 원칙과 상충하고 유동성을 분절시켜 예측시장의 효율성을 저해할 수 있다는 점을 지적한 바 있다.

예측시장 주요 플레이어의 성장 동력이 스포츠 관련 시장으로 이동하는 흐름도 규제 논쟁을 자극하는 요인으로 작용하고 있다. Kalshi는 전체 거래 중 상당 비중이 스포츠 이벤트와 연계된 계약에서 발생하는 구조로 변화하고 있으며, Polymarket 역시 스포츠 관련 거래가 핵심 카테고리 부상하는 등 수익 기반이 점차 해당 영역에 집중되는 양상이다. 동시에 주요 스포츠 리그 및 콘텐츠와의 협업 확대를 통해 플랫폼이 엔터테인먼트 생태계와 결합되는 흐름도 나타나고 있다.

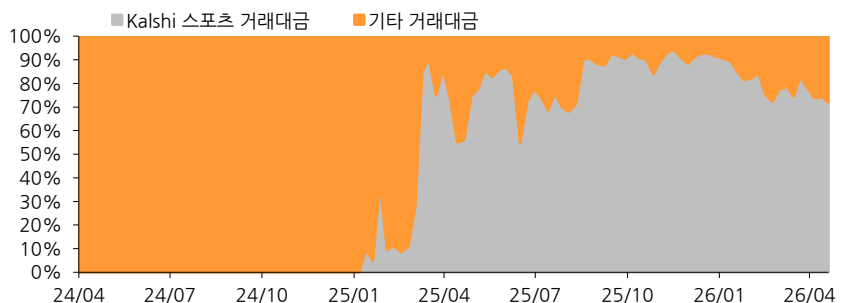
다만 이러한 구조 변화는 예측시장의 법적 성격에 대한 해석을 더욱 복잡하게 만드는 요인으로 작용한다. 거래 대상이 스포츠 이벤트 중심으로 이동할수록, 예측시장이 ‘파생상품 시장’이라기보다 ‘스포츠 베팅과 유사한 구조’로 인식될 가능성이 높아지며, 이는 주 정부 및 반(反)도박 여론이 규제 근거로 활용하기 용이한 환경을 형성한다. 나아가 공직자정치인의 거래 제한 논의와 내부정보 활용 우려 등이 결합되며 시장 공정성 및 무결성에 대한 정책적 부담도 확대되는 모습이다.

[표4] 예측시장 관할권 소송 관련 주요 일정

일자	구분	내용
2025.01.23	Kalshi, 스포츠 예측시장 출시	NFL·NBA·MLB 등 종목 대상. 이후 주 정부 영업 중단 명령
2025.09.12	매사추세츠 주, Kalshi 제소	스포츠 계약을 무허가 도박으로 규정. 주 정부 차원의 소송
2026.04.02	CFTC, 3개 주 정부 제소	애리조나·코네티컷·일리노이 주 단속이 연방법 위반이라며 직접 제소
2026.04.06	제 3 순회 연방항소법원 판결 (2-1)	Kalshi·CFTC 주장 일부 인정. 연방 우선 원칙에 무게
2026.04.24	매사추세츠 주 대법원, 연방주 의견서 충돌	CFTC와 38개 주 검찰총장이 같은 날 정반대 입장의 의견서 동시 제출

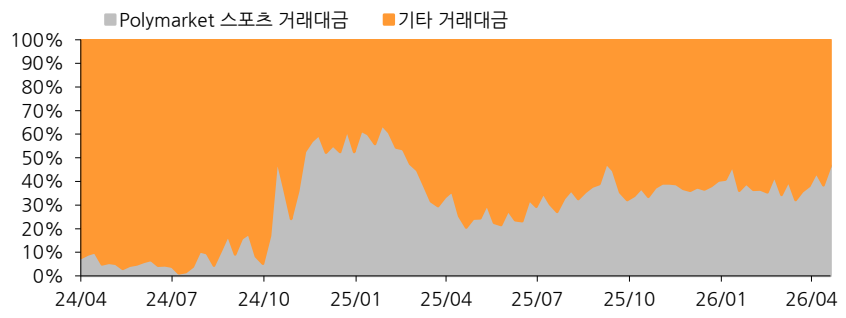
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] Kalshi 스포츠 거래대금 비중 추이



자료: Dune @datadashboards, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] Polymarket 스포츠 거래대금 비중 추이



자료: Dune @datadashboards, 한화투자증권 리서치센터

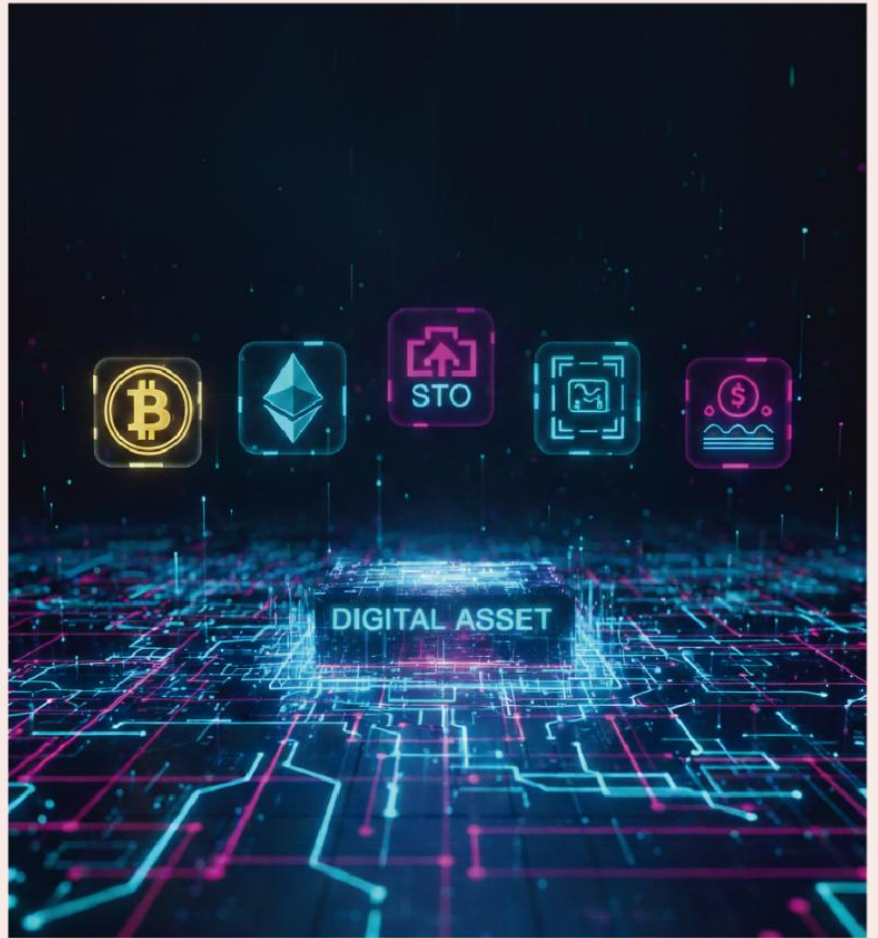
2. 전망

연방 단일 규제 승리 vs
주 기반 도박 규제 회귀

향후 전개 가능한 시나리오는 세 가지다. 첫째, CFTC와 예측시장 플랫폼이 연방대법원 판단 등을 통해 우위를 확보하며 ‘연방 중심 규제 + 스왑 규정 유지’가 확립되는 경우다. 이 경우 Kalshi, Polymarket 등 주요 플레이어의 전국 단위 서비스가 유지되며, 주별 접근 제한 문제도 완화될 수 있다. 다만 내부자 거래 방지, 시세조종 대응, KYC/AML, 데이터 공시 등 시장 인프라 전반에 대한 규제 수준은 강화될 가능성이 높다.

둘째, 의회가 스포츠·이벤트 계약을 스왑 정의에서 제외하는 방향으로 입법을 추진하는 경우다. 이 경우 예측시장은 각 주의 도박 규제 체계로 편입될 가능성이 높으며, 전국 단일 오더북 및 표준화된 상품 설계가 어려워질 수 있다. 블록체인 기반 글로벌 플랫폼 입장에서는 미국 이용자에 대한 지역별 접근 제한, 법인 구조 분리 등 컴플라이언스 부담이 증가하며, 디파이 등과 연계된 온체인 예측 인프라 구축에도 제약 요인으로 작용할 수 있다.

셋째, 순회법원 간 판단 불일치와 주·연방 간 소송이 병행되는 경우다. 이 경우 규제 불확실성이 장기간 유지될 것이며, 시장은 변동성 확대 양상을 보일 가능성이 높다. CFTC 및 일부 법원의 우호적 판단, 주요 스포츠 리그와의 제휴 확대 등은 성장 기대를 자극하는 반면, 정치적 규제 압력은 리스크 프리미엄을 상시적으로 반영하는 요인으로 작용할 수 있다.



III

5월 주요 일정

[표5] 5월 디지털자산 정책 동향

국가	날짜	정책 및 법안	내용
한국	2026.05 예정	전기차 충전시설 보조금 사업대상자 공모 개시	300억 원 규모 중속(30~50kW) 충전시설 대상 보조금 예금토콘 지급 시범사업. 기후에너지환경부가 전기차 충전시설 구축 사업을 추진하고, 한국환경공단이 보조사업자로 공모·선정 및 보조금 지급 실무 수행
미국	2026.05.14	시장구조법안 상원 은행위원회 마크업	상원 은행위원회, 시장구조법안 수정·의결 절차 진행. SEC-CFTC 관할 구분, 토큰 분류, 스테이블코인 보상 제한 조항 등 핵심 쟁점 심사. 백악관은 2026.07.04 이전 의회 통과를 목표 일정으로 제시
	2026.05.18	FDIC 결제 스테이블코인 발행 신청 절차안 의견수렴 마감	의견수렴 기한을 기존 2026.02.17에서 2026.05.18로 90일 연장. FDIC 감독 은행이 자회사를 통해 GENIUS 법상 결제 스테이블코인을 발행하려는 경우 적용되는 신청·심사 절차안
	2026.05 ~ 06	SEC Reg Crypto OIRA 심사 결과	SEC의 Reg Crypto 규정안이 OIRA 심사 단계에 있는 것으로 확인. 2026.03.20 OIRA에 공식 접수된 안건으로, 가상자산 발행·판매 관련 면제 및 세이프하버 도입 포함
싱가포르	2026.05.18	MAS 협의서 P009-2026 의견수렴 마감	퍼블릭 블록체인 기반 자산 Group 1 진입 절차. Tier 1 자본 한도, 발행 부채 한도 5%
EU	2026.05 예정	ECB 디지털유로 파일럿 PSP 신청 마감	디지털유로 파일럿 PSP 공모 신청 마감. 2026.06 말 선정 결과 통지 예정

자료: 한화투자증권 리서치센터

1. 주요 이슈 전망: 국내

디지털자산기본법 상정
불발과 제도 불확실성 지속

5월 12일 정무위 법안소위에서 스테이블코인 관련 디지털자산기본법 법안 논의가 예상됐으나, 상정이 불발됐다. 핵심 쟁점은 거래소 지배구조와 은행·금융사의 참여 범위를 어디까지 허용할 것인가에 있다. 거래소 대주주 지분 제한과 이른바 ‘51%룰’, 시장조성자 제도 등을 둘러싼 여당 내부 이견이 여전히 정리되지 못한 상황이다. 금융당국은 거래소 지분 집중 완화와 은행 중심 참여 구조를 검토하고 있으나, 업계는 경영권 제한과 시장 경쟁력 저하 가능성을 우려하고 있다.

특히 대주주 지분 제한과 은행 중심 발행 구조 논의는 향후 원화 스테이블코인, 커스터디, 토큰증권(STO) 등 제도권 사업 구조와도 연결되는 사안이라는 점에서 정책 조정 과정이 장기화될 가능성이 있다. 스테이블코인 인가 체계, 사업자 라이선스 구조, 시장 인프라 규율 등 디지털자산기본법의 구체화 시점 역시 하반기 이후로 이연될 가능성이 높다. 단기적으로는 제도화 기대감이 유지되겠지만, 실제 사업 구조와 참여 주체를 둘러싼 정책 불확실성은 당분간 지속될 전망이다.

국고보조금 예금토큰
시범사업의 정책적 의미

기후에너지환경부는 5월 중 약 300억 원 규모의 전기차 중속 충전시설 구축 보조사업을 통해 선정 사업자 대상 보조금 지급에 예금토큰을 활용하는 시범사업을 추진할 예정이다. 보조사업자인 한국환경공단이 공모·선정 실무를 맡는다. 이는 기관용 디지털화폐와 예금토큰을 활용해 국고보조금 지급·정산 과정을 블록체인 기반으로 전환하는 실증 사업으로, 공공 재정 집행 영역에 디지털화폐를 적용하는 사례라는 점에서 의미가 있다.

이번 사업의 핵심은 예금토큰의 ‘프로그래머블 머니’ 기능을 활용해 사용처와 집행 조건을 사전에 제한할 수 있다는 데 있다. 보조금 사용 대상을 충전기 제조사·설치업체·전력 관련 기관 등으로 제한함으로써 부정수급 방지, 집행 투명성 제고, 정산 기간 단축 등 재정 집행 효율화 효과를 시험하는 구조다.

정책적으로는 한국은행 CBDC 실험과 은행 예금토큰 구조가 실제 국고보조금 집행 체계와 연결되기 시작했다는 점이 중요하다. 향후 국고금 업무추진비·지방재정 등으로 적용 범위가 확대될 경우, 예금토큰 기반 결제·정산 인프라와 디지털지갑·커스터디 수요 증가로 이어질 가능성도 있다. 단기적으로는 제한적 실증 단계에 가깝지만, 중장기적으로는 국내 디지털자산 인프라 제도화 흐름과 연결될 수 있는 사례로 평가된다.

2. 주요 이슈 전망: 해외

미국: 시장구조법안 스테이블코인 규제, 논의에서 제도화로

5월은 미국 디지털자산 규제 체계가 발행·거래·커스터디 전반을 포괄하는 단일 프레임워크로 구체화되는 분기점이다. 시장구조법안 마크업, FDIC 결제 스테이블코인 발행 절차안 의견수렴, SEC Reg Crypto OIRA 심사가 같은 달에 동시 진행되며, 세 갈래의 진전 속도가 향후 6개월간 미국 디지털자산 시장의 제도화 경로를 결정짓는 변수로 작용할 전망이다.

우선 5월 14일 예정된 미국 상원 은행위원회의 시장구조법안 마크업은 SEC와 CFTC 간 관할권 배분, 토큰 분류 기준, 스테이블코인 보상 제한 등 핵심 쟁점에 대한 입법 방향이 구체화되는 계기가 될 전망이다. 특히 디지털자산의 증권·상품 구분 기준과 거래소·브로카·커스터디 사업자에 대한 규제 체계가 논의될 가능성이 높다는 점에서 향후 미국 디지털자산 시장 구조의 기준점으로 작용할 가능성이 있다. 스테이블코인 관련 보상 제한 논의 역시 단순 투자자 보호 차원을 넘어, 은행 예금 대체 가능성과 자금 이동 구조에 대한 정책 판단이 반영되는 영역이라는 점에서 중요하다.

5월 18일에는 FDIC의 PPSI(Permitted Payment Stablecoin Issuer) 자회사 인가 절차안에 대한 의견수렴이 마감된다. 해당 절차안은 은행이 스테이블코인 관련 사업을 자회사 형태로 영위할 경우 필요한 인가 및 감독 기준을 구체화하는 내용으로, 미국 은행권의 디지털자산 사업 진출 경로를 제도적으로 정비하는 의미를 가진다. 특히 OCC·FDIC 중심의 감독 체계가 점차 정교화되면서, 향후 미국 스테이블코인 시장이 비은행 중심 구조에서 은행권 중심 구조로 일부 재편될 가능성도 주목할 필요가 있다.

또한 SEC의 'Reg Crypto' 관련 OIRA 심사 결과 역시 5월 중 도출 가능성이 거론된다. 해당 규정은 일정 요건을 충족하는 토큰 발행 및 자금조달에 대해 세이프하버 형태의 규제 완화 가능성을 검토하는 사안으로, 발행 초기 단계 프로젝트의 자금조달 구조와 공사·등록 부담에 영향을 줄 수 있다는 점에서 의미가 있다. 시장 구조 입법과 병행될 경우, 미국은 거래·발행·커스터디 전반을 포괄하는 디지털자산 규제 체계의 윤곽을 점진적으로 완성해가는 흐름으로 해석할 수 있다.

싱가포르 및 유럽: 퍼블릭 블록체인 규율 정비와 디지털유로 인프라 구축

아시아와 유럽에서도 제도 정비가 병행되고 있다. 싱가포르에서는 MAS 협의서(P009-2026)에 대한 의견수렴이 5월 18일 마감될 예정이다. 이번 협의는 퍼블릭 블록체인 기반 자산의 은행권 자본 규제 적용 기준과 익스포저 한도 설정 등을 포함하고 있다는 점에서, 향후 싱가포르의 토큰화 자산 및 퍼블릭 블록체인 활용 허용 범위를 가늠할 수 있는 주요 정책 일정으로 평가된다.

유럽에서는 ECB가 디지털유로 파일럿 참여를 위한 결제서비스제공자(PSP) 공모를 준비 중이다. 이는 디지털유로 논의가 단순 정책 검토 단계를 넘어 실제 유통·결제 인프라 구축 단계로 이동하고 있음을 시사한다. 특히 민간 PSP를 활용한 유통 구조는 CBDC와 기존 금융기관 간 역할 분담 모델을 시험하는 성격이 강하며, 향후 유럽 내 디지털 결제 인프라 재편 논의와도 연결될 가능성이 있다.

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 5월 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 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%