

디지털자산

7 월: 디지털자산 정책 인사이드

6월 글로벌 디지털자산 정책은 제도 도입 논의를 넘어 감독·제재 기준을 구체화하는 단계로 진입했습니다. 미국은 Reg NMS 개편과 무기한선물 제도 정비를 추진했고, EU·영국·일본은 MiCA, 스테이블코인 등 세부 감독기준 마련에 집중했습니다. 7월에는 미국 SEC의 디지털자산 규제안, 국내 토큰증권 하위법규·가이드라인, EU의 MiCA 집행 및 후속 개편 논의가 본격화될 전망입니다.



DIGITAL ASSET

| C o n t e n t s |

핵심요약.....	03
I. 6월 국내외 정책 동향.....	05
1. 미국: CFTC, 무기한선물 전환 허용 노액션레터 발급.....	07
2. EU: EBA, MiCA 위반 발행사 과징금 산정방식 초안 공개.....	09
3. 영국: BoE-FCA, 스테이블코인 공동 감독체계 공개.....	10
4. 일본: 신탁형 스테이블코인 규제 완화.....	11
5. 한국: 금융위, 금융규제 샌드박스 혁신친화적 개편 추진.....	12
II. Key Issue.....	13
1. 美 SEC, Reg NMS 핵심 규칙 폐지 제안.....	14
2. 전망.....	15
III. 7월 주요 일정.....	16
1. 7월 주요 이슈 전망: 국내.....	18
2. 7월 주요 이슈 전망: 해외.....	19

핵심 요약

6월 해외 리뷰:
무기한선물 · 스테이블코인
제도권 편입 가속

6월 글로벌 디지털자산 정책은 시장 적용을 위한 감독·제재 기준을 구체화하는 국면으로 진입했다. 미국에서는 상품선물거래위원회(CFTC)가 기존 디지털상품 기반 무기한선물 유사계약의 만기일을 제거할 수 있도록 한시적 전환 경로를 마련했고, EU에서는 유럽은행감독청(EBA)이 중요 자산준거토큰(significant ART, s-ART)과 중요 전자화폐토큰(significant EMT, s-EMT) 발행인에 적용할 과징금 산정방법론 협의초안을 공개했다. 일본은 개정 자금결제법의 주요 규정을 시행한 데 이어 최초의 신탁형 엔화 스테이블코인 JPYSC를 출시했다. 영국은 금융행위감독청(FCA)의 비시스템적 스테이블코인 최종규칙과 BoE의 시스템적 스테이블코인 정책성명·규칙 초안을 통해 시스템적 중요도에 따른 이원적 감독체계를 구체화했다.

6월 국내 리뷰:
금융규제 샌드박스
적용범위 확대 검토

금융위원회는 6월 금융규제 샌드박스 제도의 혁신친화적 개선방안을 발표하고, 가상자산이용자보호법과 인터넷은행법 등을 새로운 업관·서비스 또는 금융 인프라 변화와 관련된 규제특례 검토 대상 법령의 예시로 제시했다. 이는 디지털자산 분야를 포함한 미래 금융서비스에 대해 샌드박스 적용 가능성을 검토하겠다는 취지로, 향후 시행령 개정 등을 통해 규제특례 대상 법령이 확대될 경우 혁신금융서비스 지정을 통한 실증 기회가 늘어날 가능성이 제기된다.

Key Issue:
美 SEC, Reg NMS 핵심
규칙 폐지 추진

6월 11일, 미국 SEC는 Reg NMS의 핵심 조항인 Rule 611(주문보호규칙)과 Rule 610(e)(잠금·교차호가 금지 규정) 폐지안을 제안했으며, 8월 17일까지 의견수렴을 진행할 예정이다. SEC는 해당 규칙들이 거래소 간 연결 의무와 복잡한 주문 구조를 유발해 시장 데이터 및 주문 라우팅 비용을 증가시키고 시장 구조를 복잡하게 만들었다고 판단하고 있다. 이번 개정안은 거래소 간 가격보호 중심 체계에서 경쟁과 최선집행 중심 체계로의 전환을 의미하며, 2005년 Reg NMS 도입 이후 가장 큰 시장구조 변화 중 하나로 평가된다. Rule 611은 DeFi 기반 AMM과 같은 온체인 거래 구조가 기존 증권시장 규제와 충돌하는 주요 원인 중 하나로 지목돼 왔으며, 규정 폐지 시 토큰화 주식을 활용한 온체인 거래·담보·파생상품 등 DeFi 서비스 확장이 용이해질 수 있다. 다만 거래소·대체거래시스템(ATS) 등록, 청산결제 체계, 투자자 보호 및 최선집행 기준 등 추가적인 제도 정비가 필요해, 토큰화 증권 시장 확대 여부는 SEC의 최종 규칙 확정과 후속 규제 마련에 달려 있을 전망이다.

7월 전망:
토큰화·디지털자산
규제체계 구체화

국내에서는 금융위원회가 7월 중 토큰증권 하위법규와 가이드라인 공개를 추진하면서 조각투자 풀링 허용 범위, 투자자 거래한도, 장외거래소 인가체계, 온체인 결제 로드맵 등이 주요 쟁점으로 부상하고 있다. 미국에서는 SEC가 7월 중 디지털자산 발행·브로커·딜러·시장구조 규정(AN38·AN48·AN49)의 규칙제정안(NPRM) 공개를 목표로 하고 있어 디지털자산 발행·유통·거래에 대한 포괄적 규제체계(Regulation Crypto)의 윤곽이 드러날 전망이다. EU에서는 7월 1일 MiCA 경과조치가 종료되면서 미인가 사업자의 신규 영업이 사실상 불가능해졌고, 시장은 인가 심사와 감독 집행 단계로 진입했다. 유럽증권시장감독청(ESMA)은 가상자산서비스제공자(CASP)의 수탁서비스를 대상으로 디지털 운영복원력에 대한 공동감독점검(CSA)을 실시한다. 유럽위원회(EC)는 MiCA Review를 통해 스테이블코인, 토큰화 자산, DeFi 등 신규 영역에 대한 제도 보완 가능성을 검토하고 있어 향후 규제 범위 확대 여부가 주목된다.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다



I

6월 국내외 정책 동향

[표1] 6월 디지털자산 정책 동향

국가	날짜	정책 및 법안	진행 단계	내용
미국	2026.06.11	SEC, Reg NMS Rule 611-610(e) 폐지 제안 발표	제안규칙, 8월 17일 의견마감	Rule 611(Trade-Through Rule, 주문보호규칙) 및 Rule 610(e)(Locked and Crossed Markets Prohibitions, 잠금·교차호가 금지 규정) 폐지 제안 6월 17일 연방관보 게재
	2026.06.12	CFTC 디지털자산 무기한선물 전환 관련 노액션레터(no-action letter) 발급	한시 특례, 6월 30일 종료	기존 디지털상품 기반 무기한선물 유사 계약의 만기 제거시 Part 40 제출 의무는 유지하되, 10 영업일 대기 및 효력정지(stay) 적용을 한시적으로 완화하는 특례를 부여. 시장참여자 통지·포지션 청산 기회 제공 리스크 공시 등 보호조치 부과. 6월 30일 종료 후 일반 절차로 복귀
	2026.06.23	연준 CBDC 발행 금지 조항 포함 법안(21st Century ROAD to Housing Act, H. R. 6644) 의회 최종 통과	7월 11일 대통령 서명 없이 자동 발효	연준의 CBDC 및 이에 실질적으로 유사한 디지털자산의 직접·간접 발행을 2030년 12월 31일까지 금지하는 조항을 포함. 법안은 상원에서 85대 5, 하원에서 358대 32로 각각 가결됐으며, 트럼프 대통령의 서명 또는 거부권 행사 없이 헌법상 10일 심사기간 경과. 이후 자동 발효
EU	2026.06.26	EBA, MiCA 과징금 산정방법론 협의초안 공개	협의 중, 9월 28일 의견마감	중요 ART-EMT 발행인 대상 과징금을 기본금액 산정 후 가중·감경요인을 반영하는 2단계 방식으로 산정. 최종 상한은 s-ART 매출액의 12.5%, s-EMT 10%(또는 부당이익·회피손실의 2배). 7월 16일 공개청문회 예정
영국	2026.06.22	영란은행(BoE) 시스템적 규칙 초안 발표	협의 중, 9월 22일 의견마감	시스템적 스테이블코인(systemic stablecoin)의 준비자산을 단기 영국 국채 70%와 BoE 예치금 30%로 구성. 이용자별 보유한도를 도입하지 않는 대신 스테이블코인별 400억 파운드의 임시 발행한도 적용. 2026년 말 최종 규칙 확정 예정
	2026.06.30	금융회감독청(FCA), 비시스템적 스테이블코인 규제체계 공개	FCA 최종 규칙 확정	준비자산 구성·법정신탁을 통한 분리보관·T+1 상환·수탁·공시 요건 확정. 준비자산 구성 규정을 단순화하고 일정 요건 아래 그룹 내 수탁 허용. 스테이블코인 발행 관련 자본요건은 1%로 확정. 새 규제체계는 2027년 10월 25일 시행 예정
	2026.06.30	BoE-FCA 시스템적 스테이블코인 공동감독 방안 공개	공동감독 방안 공개, 9월 30일 의견마감	모든 영국 스테이블코인 발행인은 FCA 규제를 적용받고, 금융안정에 영향을 미칠 정도로 규모가 커질 경우 재무부(HMT)의 지정을 거쳐 BoE-FCA 공동감독 대상으로 전환. BoE는 준비자산·자본·유동성·발행한도 등 건전성 규제를, FCA는 소비자보호·시장건전성·공시·시장남용 규제를 담당
일본	2026.06.01	개정 자금결제법 주요 규정 시행	시행 완료	신탁형 스테이블코인 준비자산의 최대 50%를 단기국채·정기예금 등에 운용할 수 있도록 허용하고, 고객자산을 직접 보유하지 않는 전자결제수단·암호자산 서비스 중개업을 신설. 거래업자 파산 시 일본 이용자 자산 반환에 필요한 재산을 일본 내에 확보하도록 명령할 수 있는 근거도 마련. 제도 시행 후 6월 24일 일본 최초의 신탁형 엔화 스테이블코인 JPYSK 출시
	2026.06.11	금융상품거래법 개정안 중의원 통과	참의원 심의 중	암호자산(暗号資産, crypto assets) 규제를 자금결제법(PSA)에서 금융상품거래법(FIEA) 체계로 이관하는 개정안. 암호자산 발행자 공시제도와 내부거래 규제 도입하고, 거래업자에 대한 금융투자업 수준의 규제를 적용. 참의원 통과 시 2027년 시행 예상
한국	2026.06.19	금융규제 샌드박스 혁신친화적 개선방안 발표	법령 개정 과제, 3분기부터 입법 추진	금융규제 샌드박스의 적용 범위를 확대하기 위해 신규 업권·서비스 관련 법령의 규제특례 수요를 발굴하고 관련 법령 정비를 추진할 계획. 혁신성이 인정되는 서비스에는 지정 단계부터 배타적 운영권을 부여하고, 중소 사업자의 테스트비용 지원 한도를 1억 2,000만 원에서 2억 원으로 확대. 규제특례 대상 법령 확대를 위한 법령 개정 과제는 2026년 3분기부터 입법을 추진할 예정

자료: 한화투자증권 리서치센터

1. 미국: CFTC, 무기한선물 전환 허용 노액션레터 발급

CFTC 노액션레터 발급

2026년 6월 12일 미국 상품선물거래위원회(CFTC) 시장감독국(DMO)은 지정계약시장(DCM)이 기존 무기한선물 유사계약(perpetual-style futures)의 만기일을 제거할 수 있도록 노액션레터(No-Action Letter No. 26-19)를 발급했다. CFTC는 앞서 5월 29일 Kalshi의 비트코인 무기한선물을 승인하며 비트코인 등 디지털상품을 기초자산으로 하는 무기한선물을 선물계약으로 인정한 바 있다. 이번 서한은 이에 대한 후속 정비 차원으로, 규제 불확실성 때문에 장기 만기를 부여해 상장했던 무기한선물 유사계약을 진정한 무기한선물(perpetual futures)로 전환할 수 있도록 관련 절차를 한시적으로 완화(10영업일 대기 및 효력정지(stay) 비적용 특례)한 조치다.

다만 노액션레터는 신규 무기한선물 상장을 포괄적으로 허용한 조치는 아니다. 적용대상은 비트코인 등 CFTC가 인정한 디지털상품을 기초자산으로 하는 기존 무기한선물 유사계약으로 제한되며, 만기일 외 다른 중요 계약조건은 변경할 수 없다. 전환을 추진하는 거래소는 미결제약정(open interest) 보유자의 의견을 수렴하고 최소 5일 전에 변경계획을 통지해야 한다. 또한 기존 계약조건에 따라 포지션을 청산할 기회를 제공하고, 계약 변경에 따른 위험을 충분히 고지해야 한다. 이후 변경사항을 Regulation 40.5(사전승인) 또는 Regulation 40.6(거래소 자체인증) 절차에 따라 제출하고, 노액션레터 요건 충족 사실을 시장감독국에 통지해야 한다.

노액션 특례의 적용기간은 2026년 6월 30일까지였다. 이후 만기일 제거를 추진하는 거래소는 노액션레터에 따른 신속 처리 및 효력정지 비적용 특례를 활용할 수 없으며, 일반적인 CFTC 심사 절차를 거쳐야 한다.

이번 조치는 CFTC가 디지털상품 기반 무기한선물을 제도권 선물상품으로 수용하기 시작했다라는 점에서 미국 내 온쇼어 무기한선물 시장 확대의 신호탄으로 평가된다. 한편 CME는 만기가 없는 계약은 상품거래법상 선물이 아닌 스왑(swap)에 해당한다며 Kalshi의 비트코인 무기한선물 승인에 대해 소송을 제기한 상태로, 향후 시장 확대 속도는 무기한선물의 법적 지위를 둘러싼 법원의 판단에도 영향을 받을 전망이다.

[표2] 미국 내 주요 거래소의 무기한선물 제공 현황

구분	미국 내 제공 현황	상품 범위
Kraken	Bitnomial 상장 무기한선물을 Kraken Pro를 통해 미국 적격 투자자에게 제공. 6월 15일 서비스 출시	Bitcoin, Ethereum, Solana, XRP 등 16종 주요 디지털자산
Coinbase	기존 미국형 perpetual-style futures(5년 만기형) 중 22종을 만기일을 6월 17일 제거해 무기한선물로 전환. 7월 2일 CFTC 자율인증 신고가 Certified 처리됐으며, 8월 7일부터 상품명과 설명을 Perp Style에서 Perp로 변경 예정. 기존 상품코드와 참조 만기 월연도 표기는 유지	Bitcoin, Ethereum, Solana, XRP 등 22종 주요 디지털자산
Kalshi	CFTC가 Regulation 40.3에 따라 BTCPERP 상장 승인 후 5월 29일 서비스 개시	Bitcoin, Ethereum, Solana, XRP 등 13종 주요 디지털자산

자료: 각사 홈페이지, 한화투자증권 리서치센터

[표3] CFTC, 노액션레터 주요 내용

구분	내용
주요 조치	기존 장기 만기형 유사 무기한선물의 만기일 제거 절차 완화, 8개 요건 충족 시 추가 검토 없이 무기한선물 전환 가능
전환 요건	① 디지털 상품 기반 계약 한정 ② 미결제 포지션 보유자 의견수렴 ③ 최소 5일 전 사전고지 ④ 기존 조건으로 포지션 정리 기회 제공 ⑤ 계약조건 변경 관련 위험고지 ⑥ 만기일 외 주요 조건 변경 금지 ⑦ CFTC에 계약조건 변경안 제출 ⑧ CFTC에 요건 충족 사실 통지
거래 대상	CFTC 기준에 부합하는 디지털 상품(digital commodities) 기반 계약

자료: CFTC, 한화투자증권 리서치센터

2. EU: EBA, MiCA 위반 발행사 과징금 산정방식 초안 공개

중요 스테이블코인 발행사 과징금 산정기준 구체화

유럽은행감독청(EBA)은 MiCA 제131조에 따른 과징금 산정방법론 초안(EBA/CP/2026/10)을 공개했다. MiCA는 일정 규모 이상의 스테이블코인 발행사를 EBA가 직접 감독하도록 규정하고 있으며, 이번 초안은 이들 발행사의 위반행위에 대한 과징금 산정 기준을 구체화한 후속 조치다. 적용대상은 중요 자산준거토큰(significant ART, s-ART) 발행인과 중요 전자화폐토큰(significant EMT, s-EMT) 발행인 및 관련 경영진이다. 일반 가상자산서비스제공자(CASP)와 중요 토큰으로 지정되지 않은 발행인은 각 회원국 감독당국이 별도로 감독·제재한다.

과징금은 2단계 방식으로 산정된다. 우선 MiCA 위반행위를 심각도에 따라 3개 등급으로 분류한 뒤 직전 사업연도 매출액의 5%, 3%, 2%를 기본 과징금으로 산정한다. 이후 위반기간, 반복 위반 여부, 고의성, 금융범죄 연계성, 내부통제 취약성 등 가중요인과 예방조치, 신속한 자진보고, 재발방지 조치 등 감경요인을 반영해 금액을 조정한다. 가중·감경요인이 복수로 적용되는 경우 각 계수를 연속 곱하는 방식이 아니라 기본금액을 기준으로 산출한 증감분을 합산하는 구조다.

EBA는 최종 산출 금액에 대해 토큰 보유자 피해 규모, 발행인의 재무상태, 위반으로 얻은 부당이익 또는 회피손실 등을 추가로 고려할 수 있다. 다만 최종 과징금은 s-ART 발행인의 경우 직전 사업연도 매출액의 12.5%, s-EMT 발행인은 10%를 초과할 수 없다. 부당이익 또는 회피손실을 산정할 수 있는 경우에는 해당 금액의 2배가 대체 상한으로 적용된다.

EBA는 7월 16일 공개청문회를 개최하고 9월 28일까지 의견을 수렴할 예정이다. 이후 최종 방법론을 확정·공표할 계획이나 적용 시점은 아직 공개되지 않았다. 최종안이 확정되면 EBA 감독 대상 발행인은 위반 유형별 잠재 제재비용을 보다 구체적으로 추정할 수 있게 되며, 준비자산 관리와 공시·보고 체계뿐 아니라 자진보고 및 사고 대응 프로세스의 중요성도 한층 높아질 전망이다.

3. 영국: BoE · FCA, 스테이블코인 공동 감독체계 공개

BoE, 시스템적
스테이블코인
규제체계 공개

영란은행(BoE)은 6월 22일 시스템적 스테이블코인(systemic stablecoin) 발행인에 대한 정책성명과 규칙 초안을 공개했다. 시스템적 스테이블코인은 리테일·기업 결제에 널리 사용돼 부실이나 운영 중단이 금융안정에 영향을 줄 수 있는 스테이블코인이다. 비시스템적 스테이블코인은 금융안정에 미치는 영향이 제한적인 스테이블코인을 말한다. 지난해 협의안에서는 개인 2만 파운드, 기업 1,000만 파운드의 보유한도를 제시했으나, 업계와 의회가 구현 비용과 활용 제약 등을 이유로 재검토를 요구해 왔다. 이에 BoE은 이용자별 보유한도를 폐지하고 스테이블코인별 총 발행잔액에 400억 파운드의 임시 발행 한도(temporary issuance guardrail)를 적용하는 방식으로 전환했다. 준비자산 규정도 기존 60% 단기 국채·40% 무이자 중앙은행예치금에서 70% 단기 국채·30% 중앙은행예치금으로 완화해 발행자의 수익성을 일부 개선했으며, 개인과 기업의 거래 규모나 횟수에는 제한을 두지 않되 총 공급 규모를 관리해 은행예금 이탈에 따른 신용공급 위축 위험을 완화하겠다는 접근이다. BoE는 2026년 말 최종 규칙을 확정된 뒤 2027년 추가 세부 규정을 마련할 계획이다.

FCA 자본요건 1% 확정,
MiCA 대비 완료된 체계

한편 금융행위감독청(FCA)은 6월 30일 비시스템적(non-systemic) 스테이블코인 발행인에 대한 최종 규제를 발표했다. 준비자산(backing assets)의 구성, 법정신탁(statutory trust)을 통한 준비자산 분리보관, T+1 상환 의무, 수탁 및 공시 요건 등을 확정하며 영국 스테이블코인 발행 체계의 기본 골격을 마련했다. 특히 협의 과정에서 제기된 업계 의견을 반영해 준비자산 구성 규정을 단순화하고, 일정 요건 하에서 그룹 내 수탁(intragroup custody)을 허용하는 등 제도의 실무 적용 가능성을 높였다. 이에 따라 영국은 시스템적 발행인은 BoE가, 비시스템적 발행인은 FCA가 감독하는 이원적 감독체계를 구체화하게 됐다.

같은 날 BoE와 FCA는 공동 문서를 통해 시스템적 스테이블코인 발행인에 대한 공동 감독(joint regulation) 방안도 공개했다. 모든 영국 스테이블코인 발행인은 우선 FCA 규제를 적용받고, 금융안정에 영향을 미칠 정도로 규모가 커질 경우 HMT의 지정(recognition)을 거쳐 BoE와 FCA의 공동 감독 대상으로 전환된다. 이 과정에서 BoE는 준비자산·자본·유동성·발행한도 등 건전성 규제를 담당하고, FCA는 소비자보호·시장건전성·공시·시장남용 규제를 담당하는 역할 분담 구조를 제시했다.

스테이블코인 규제가 미국·EU·영국 등 주요국에서 구체화되면서 규제 설계의 차이가 발행사의 거점 선택에 영향을 미칠 가능성이 높아지고 있다. 영국은 시스템적 발행인에 대해서는 발행규모와 준비자산 규제를 통해 금융안정을 관리하면서도, 비시스템적 발행인에는 상대적으로 유연한 운영 체계를 마련하는 방향을 택했다. 특히 이용자별 보유한도 대신 발행규모 관리 방식을 채택하고, 시스템적 중요도에 따라 감독 강도를 단계적으로 높이는 이원 감독체계를 구축했다는 점에서 주요국 가운데 정교한 스테이블코인 규제 모델 중 하나로 평가된다.

4. 일본: 신탁형 스테이블코인 규제 완화

준비자산 국채 운용
허용·중개업 신설, 일본 첫
신탁형 스테이블코인 상용화

일본 정부는 2026년 6월 1일 2025년 개정 자금결제법(Payment Services Act, PSA) 관련 정령·내각부령·감독지침을 시행했다. 이번 개정의 핵심은 신탁형 스테이블코인 발행자의 수익성을 높이고 유통 채널을 확대하는 데 있다. 이를 위해 준비자산 일부를 단기국채와 정기예금 등에 운용할 수 있도록 허용하고, 스테이블코인·암호자산(暗号資産, crypto assets) 서비스를 소개·중개하는 사업자 유형을 새로 도입했다.

준비자산 측면에서는 신탁형 스테이블코인에 해당하는 특정신탁수익권(specified beneficial interest in a trust)의 신탁재산 가운데 최대 50%를 잔존만기 3개월 이내 국채와 중도해지가 가능한 정기예금 등에 운용할 수 있도록 허용했다. 다만 국채 등 운용자산은 매영업일 시가평가해야 하며, 준비자산이 상환의무액에 미달할 경우 원칙적으로 2영업일 이내 부족분을 보충하도록 해 상환 안정성을 유지하도록 했다. 또한 고객자산을 직접 보유하지 않고 전자결제수단이나 암호자산 서비스를 소개·중개하는 사업자 유형을 신설해 핀테크 기업의 시장 참여를 허용했다. 아울러 전자결제수단 거래업자나 암호자산 거래업자가 파산할 경우 일본 이용자 자산 반환에 필요한 재산을 일본 내에 확보하도록 명령할 수 있는 근거도 마련해 이용자 보호 장치를 강화했다.

제도 시행 약 3주 뒤인 6월 24일에는 SBI 신세이신탁은행(SBI Shinsei Trust Bank)이 일본 최초의 신탁형 엔화 스테이블코인 JPYSC를 발행했다. JPYSC는 자금결제법상 제3호 전자결제수단(Type 3 electronic payment instrument)에 해당하는 특정신탁수익권으로, SBI 신세이신탁은행이 발행을 담당하고 SBI VC트레이드(SBI VC Trade)가 유통을 맡으며 스타테일 그룹(Startale Group)이 공동 개발에 참여했다. 이용자가 SBI VC트레이드를 통해 JPYSC 매수를 신청하면 SBI VC트레이드가 자금을 신탁하고, SBI 신세이신탁은행이 이더리움 블록체인 네트워크 상에서 ERC-20 형태의 JPYSC를 발행하는 구조다. 준비자산은 일본 엔화 예금과 일본 국채로 구성되며, 신탁재산은 발행기관의 고유재산과 분리 관리된다.

JPYSC는 자금이동업형(funds transfer service provider) 스테이블코인에 적용되는 100만 엔 송금·잔액 한도의 적용을 받지 않으며, 거래 규모에도 별도의 상한이 없다. 다만 법정통화나 예금이 아니며 예금보험 대상도 아니다. 준비자산 일부가 국채로 운용되는 만큼 금리 변동에 따른 평가손실 가능성이 존재하고, 보유자에게 이자나 수익을 지급하지 않는다. 현재 JPYSC는 이더리움 블록체인 네트워크 상에서 발행되지만 SBI VC트레이드 계좌 외부로의 입출고는 지원되지 않아 실제 온체인 유통은 제한된 상태다.

이번 JPYSC 출시는 일본이 2023년 스테이블코인 법제화 이후 처음으로 신탁형 스테이블코인을 실제 상용화했다는 점에서 의미가 있다. 특히 개정 자금결제법을 통해 준비자산의 국채 운용을 허용한 직후 신탁형 스테이블코인이 출시됐다는 점은 일본 규제가 단순한 이용자 보호를 넘어 발행자의 사업성과 시장 활성화까지 고려하는 방향으로 진화하고 있음을 보여준다. 다만 현재는 외부 지갑 이전과 자유로운 온체인 유통이 허용되지 않고 있어 기업결제, 토큰화 자산 결제, 온체인 외환시장 등으로 활용 범위가 확대될 수 있을지는 향후 유통 규제 완화와 시장 수요에 달려 있을 전망이다.

5. 한국: 금융위, 금융규제 샌드박스 혁신친화적 개편 추진

혁신서비스 제도권 전환
지원 강화

금융위원회는 2026년 6월 19일 「금융규제 샌드박스 제도의 혁신친화적 개선방안」을 발표하고, 혁신금융서비스의 발굴·실증·사업화·제도화 전 과정을 지원하는 방향으로 금융규제 샌드박스 제도를 개편하기로 했다. 이번 개선방안은 핀테크 스타트업 지원 강화, 혁신서비스의 제도권 정착률 지원, 규제특례 대상 법령 확대를 핵심 내용으로 한다. 특히 금융환경 변화에 대응해 샌드박스 적용이 가능한 규제특례 대상 법령을 확대하기로 하고, 「인터넷전문은행 설립 및 운영에 관한 특별법(인터넷은행법)」과 「가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률」 등을 새로운 업권·서비스 또는 금융 인프라 변화와 관련된 검토 대상 법령의 예시로 제시했다. 다만 이는 해당 법령이 즉시 규제특례 대상에 포함된다는 의미가 아니라, 향후 시행령 개정 등을 통해 샌드박스 적용 가능성을 검토하겠다는 취지다.

금융위는 핀테크 스타트업의 사업화 지원을 위해 혁신금융서비스 지정 단계부터 배타적 운영권을 부여하고, 상용화 지원 절차도 간소화할 계획이다. 또한 혁신서비스의 제도권 정착을 지원하기 위해 운영성과를 조기에 평가해 우수 사업자에 대한 인허가 심사 우대와 패스트트랙 적용 근거를 마련하고, 규제개선 검토 시점도 현행 서비스 개시 후 약 3년 9개월에서 최단 1년 수준으로 단축하기로 했다. 아울러 서비스 운영·종료 단계별 가이드라인을 마련하고 소비자 보호 및 자산 이전 절차에 대한 사후관리 체계를 강화할 방침이다.

이번 개선방안은 디지털자산 업권에 대한 직접적인 규제완화라기보다 금융규제 샌드박스의 적용 범위를 미래 금융환경 변화에 맞춰 확대하기 위한 제도 정비에 가깝다. 금융위가 가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률과 인터넷은행법을 규제특례 대상 법령 발굴 예시로 제시함에 따라 향후 디지털자산 분야도 혁신금융서비스 지정을 통한 실증 기회를 확보할 수 있는 제도적 기반이 마련될 가능성이 제기됐다. 다만 현 단계는 적용 법령 확대를 검토하겠다는 계획을 밝힌 수준으로, 실제 규제특례 부여 여부는 향후 금융혁신 지원 특별법 시행령 개정과 개별 서비스 심사를 거쳐 결정될 전망이다.



II

Key Issue: 美 SEC, Reg
NMS 핵심 규칙 폐지
제안

1. 美 SEC, Reg NMS 핵심 규칙 폐지 제안

美 SEC, 20년간 유지된
주문보호 체계 폐지 추진

2026년 6월 11일, 미국 증권거래위원회(SEC)는 Regulation NMS(미국 주식시장의 거래·호가 체계를 규율, 이하 Reg NMS)의 핵심 조항인 Rule 611(주문보호규칙)과 Rule 610(e)(잠금교차호가 금지) 폐지안을 제안했다. Rule 611은 다른 거래소에 더 유리한 호가가 존재할 경우 해당 호가를 우선 체결하도록 요구하는 규정으로, 미국 주식시장의 통합호가(NBBO) 체계를 뒷받침해 온 핵심 규칙이다. Rule 610(e)는 최우선 매수호가와 매도호가 동등하거나 역전되는 잠금교차호가를 제한함으로써 시장 간 가격 질서를 유지하는 역할을 수행해 왔다.

두 규칙은 2005년 Reg NMS 도입 당시 시장 간 가격 경쟁을 촉진하고 투자자를 보호하기 위해 도입됐으나, SEC는 현재의 시장 환경에서는 오히려 거래 비용과 시장 구조 복잡성을 증가시키고 있다고 판단하고 있다. 특히 브로커딜러들이 모든 거래소와 연결을 유지해야 하는 구조가 고착되면서 시장 데이터 및 주문 라우팅 비용이 증가했고, 이를 우회하기 위한 다양한 주문 유형과 거래 구조가 등장하면서 시장 구조가 지나치게 복잡해졌다는 지적이다.

SEC는 이번 개정안을 통해 시장 구조를 단순화하고 거래소 간 경쟁을 시장 원리에 맡기겠다는 입장이다. 기존에는 보호호가(protected quotation)를 게시하는 거래소가 사실상 주문 흐름 확보 혜택을 누렸지만, 규정 폐지 시 거래소들은 가격 경쟁력과 유동성 자체로 경쟁해야 한다. 이는 폴 앳킨스(Paul Atkins) 위원장 취임 이후 추진되고 있는 규제 완화 및 시장 중심 정책 기조와도 일치한다.

개정안은 6월 17일 연방관보 게재 후 60일간 의견수렴 절차를 진행하며, 의견 제출 마감일은 8월 17일이다. 시장에서는 최종 규칙이 2027년 중 확정될 가능성을 높게 보고 있으며, 이는 2005년 Reg NMS 도입 이후 미국 주식시장 구조에 대한 가장 큰 규제 변화 중 하나로 평가된다.

2. 전망

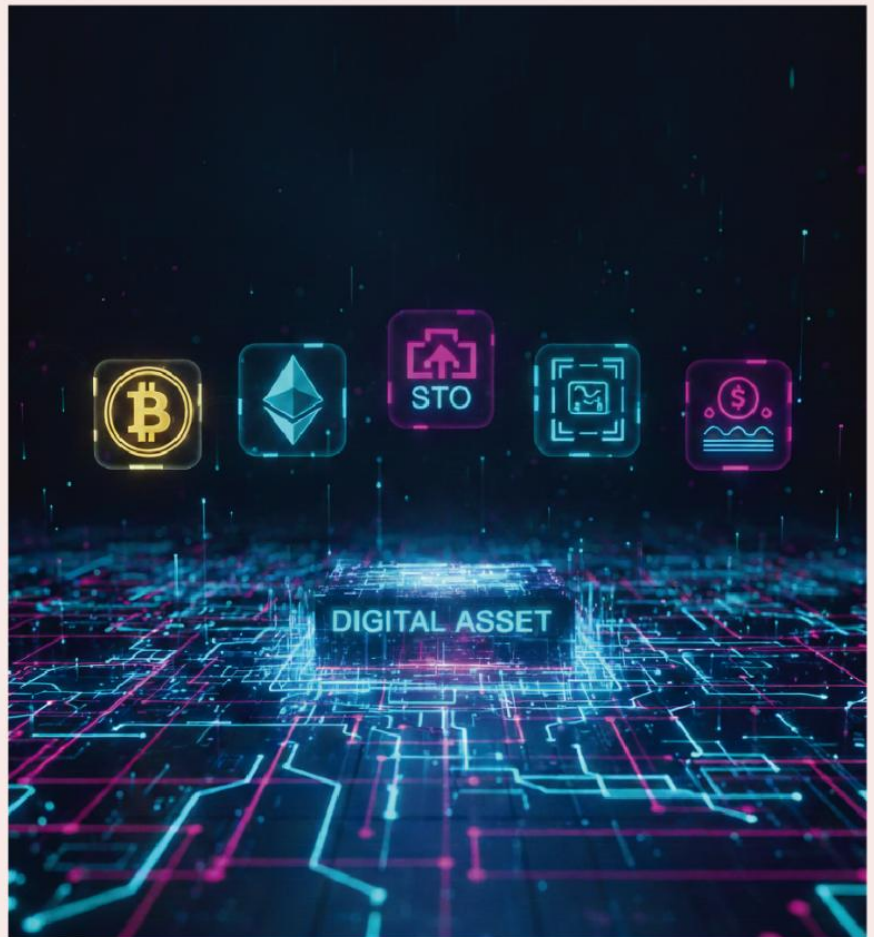
토큰화 주식의 온체인 활용 확대 기대

이번 제안은 토큰화 주식의 온체인 거래 및 활용 확대와 연결된다. 현재 토큰화 주식은 중앙화 거래 플랫폼뿐 아니라 일부 DeFi 프로토콜에서도 거래·담보·파생상품 형태로 활용되고 있다. 그러나 Rule 611 체계에서는 거래가 NBBO를 기준으로 체결되어야 하기 때문에, 유동성 풀 가격에 따라 거래가 이루어지는 온체인 거래 구조는 규제와 충돌할 가능성이 존재했다.

특히 DeFi 기반 AMM은 유동성 풀 내 수급에 따라 가격이 결정되기 때문에 기존 증권 거래소와 같은 주문 라우팅 체계를 구현하기 어렵다. 이 때문에 Rule 611은 토큰화 주식의 온체인 활용을 제한하는 대표적인 규제 장벽 중 하나로 지목돼 왔다. 규정이 폐지될 경우 토큰화 주식을 활용한 온체인 거래, 담보 대출, 파생상품 등 DeFi 서비스 확장이 용이해질 수 있다.

SEC의 이번 조치는 최근 추진 중인 'Project Crypto' 및 토큰증권 제도 정비 움직임과도 궤를 같이하기도 한다. Coinbase, Robinhood, Kraken, Ondo Finance 등은 토큰화 주식 사업 확대를 추진하고 있으며, DTCC 역시 토큰화 증권 인프라 구축을 위한 파일럿을 준비 중이다. Reg NMS 개편이 온체인 증권 시장의 제도권 편입을 지원하기 위한 사전 작업이라는 해석도 제기된다.

다만 Rule 611 폐지가 곧바로 토큰화 주식 거래를 허용하는 것은 아니다. 거래소·ATS 등록 요건, 청산·결제 체계, 투자자 보호 장치, 온체인 기반 최선집행 기준 등 여전히 해결해야 할 과제가 남아 있다. 따라서 이번 개정안은 토큰화 주식의 온체인 활용 확대를 위한 중요한 기반으로 평가되지만, 실제 시장 성장을 위해서는 추가적인 제도 정비와 인프라 구축이 병행될 필요가 있다. 향후 SEC의 최종 규칙 확정 여부와 토큰화 증권 관련 후속 규제 발표가 시장 확대의 핵심 변수가 될 전망이다.



III

7월 주요 일정

[표4] 7월 디지털자산 정책 일정

국가	날짜	정책 및 법안	내용
미국	2026.07	SEC 디지털자산 규제안 공개 가능성	2026년 7월 7일, 美 SEC는 2026년 규제의제(Regulatory Agenda)에 디지털자산 관련 안건 5건을 포함. 디지털자산 발행·유통 규정(Crypto Assets, 3235-AN38), 수탁 규정 개정안(Amendments to the Custody Rules, 3235-AN46), 브로커딜러의 재무책임·기록보관·보고 규정 개정안(Amendments to Broker-Dealer Financial Responsibility and Recordkeeping and Reporting Rules Regarding Crypto Assets, 3235-AN48), 디지털자산의 거래소·ATS 거래를 다루는 시장구조 개정안(Crypto Market Structure Amendments, 3235-AN49), 명의개서대리인의 디지털자산 및 분산원장기술(DLT) 활용을 반영한 규정 개정안(Transfer Agents, 3235-AL55)으로 구성. 이 가운데 AN38·AN48·AN49는 규제외제상 7월 중 규칙제정안(NPRM) 공개 목표가 제시됐으나 실제 공개 시점은 변동 가능
	2026.07.18	GENIUS 법 시행규칙 제정기한	GENIUS 법은 제정일(2025년 7월 18일)로부터 1년 안에 후속 시행규칙을 마련하도록 규정. 발행 자격준비자산·자본 관련 규칙은 OCC·연준·FDIC·NCUA와 각 주 감독기관이 담당하고, 자금세탁방지·거래 규칙은 재무부 산하 FinCEN·OFAC가 마련. 주요 규칙안의 의견수렴은 6월 9일까지 마무리된 상태(단, NCUA 건은 7월 17일까지). 일부 후속안은 8월까지 진행 예정. 법은 2027년 1월 18일과 연방 감독기관의 최종규칙 공표 후 120일 중 빠른 날부터 적용. 다만 법정 기한 내 미준수에 대한 별도 제재는 없어 일정 지연 가능성도 상존
EU	2026.07.01	MiCA 경과조치 최종 종료, EU 전역 감독·집행 단계로 전환	2026년 7월 1일, MiCA의 EU 차원 경과조치(grandfathering) 최종 종료. MiCA 인가를 취득하지 않은 사업자는 원칙적으로 EU 역내에서 신규 디지털자산 서비스를 제공할 수 없게 됐으며, 기존 고객에 대해서는 사전에 수립한 종료·청산 계획에 따라 자산 반환, 계정 정리, 서비스 종료 등 제한적인 정리 업무만 수행. 다만 경과조치 종료는 사업자의 영업자격에 관한 규제 변화로, 이용자가 보유한 디지털자산의 소유권이나 반환청구권 자체가 소멸되는 것은 아님
한국	2026.07	금융위, 토큰증권 하위법규 조각투자 가이드라인 발표 목표	2026년 5월 15일, 토큰증권 협의회 제2차 회의에서 제시된 행정상 목표 일정. 조각투자 발행 모범규준, 토큰증권 장외거래소 인가체계 및 거래한도, 경험증권 토큰화·온체인 결제 로드맵 등이 주요 내용으로 논의 중. 2027년 2월 4일 토큰증권 제도 시행에 앞서 세부 제도를 마련하는 절차로, 최종 발표 시점과 세부 내용은 향후 확정될 예정

자료: 한화투자증권 리서치센터

1. 주요 이슈 전망: 국내

토큰증권 제도화 세부안 공개 예정

금융위원회는 2026년 5월 15일 민·관 합동 토큰증권 협의체 제2차 회의에서 7월 중 하위법규 개정안과 가이드라인 공개를 목표로 검토를 진행하고 있다고 밝혔다. 발행 부문에서는 기초자산 적격요건, 가치평가·공시 기준 등을 포함한 조각투자 발행 모범규준을 마련하고, 현재 금지된 기초자산 풀링(pooling)에 대해서도 동일 종류 자산을 일정 범위 내에서 묶어 발행할 수 있도록 허용하는 방안을 검토하고 있다.

인프라 부문에서는 조각투자뿐 아니라 주식·채권·MMF 등 기존 정형증권의 토큰화 확대를 염두에 두고 단계적 로드맵을 마련할 계획이다. 금융당국은 온체인 결제를 포함해 권리관리·거래·결제 전 과정의 혁신에 대비한 테스트와 인프라 정비 방안을 검토하고 있다.

유통 부문에서는 토큰증권 장외거래소의 인가 요건, 사업 경영 범위, 투자자 거래한도 등 시장구조 설계가 주요 쟁점이다. 금융위는 거래 효율성과 시장 유동성을 높이면서도 공정한 경쟁과 투자자 보호가 가능하도록 제도를 설계한다는 방침이며, 거래한도 역시 초기 시장 형성을 저해하지 않는 방향으로 검토하고 있다.

7월 공개는 금융위가 제시한 행정상 목표 일정으로, 최종 발표 시점과 세부 내용은 향후 확정될 예정이다. 특히 조각투자 풀링 허용 범위, 장외거래소 인가체계 및 거래한도, 정형증권 토큰화와 온체인 결제 로드맵이 주요 관전 포인트가 될 전망이다.

2. 주요 이슈 전망: 해외

미국: SEC, 디지털자산 종합
규제체계 구축 착수

SEC의 2026년 규제 어젠다에는 디지털자산과 관련된 규제안 5건이 제안규칙(Proposed Rule) 단계에 포함됐다. 발행·판매 규정(Crypto Assets, 3235-AN38), 투자자문사·투자 회사의 수탁 규정 개정안(Amendments to the Custody Rules, 3235-AN46), 브로커딜러의 재무책임·기록보관·보고 규정 개정안(Amendments to Broker-Dealer Financial Responsibility and Recordkeeping and Reporting Rules Regarding Crypto Assets, 3235-AN48), 디지털자산의 거래소·대체거래시스템(ATS) 거래를 다루는 시장구조 개정안(Crypto Market Structure Amendments, 3235-AN49), 명의개서대리인의 디지털자산 및 분산원장기술(DLT) 활용을 반영한 규정 개정안(Transfer Agents, 3235-AL55)으로 구성된다.

이 가운데 3235-AN38은 디지털자산의 발행·판매에 적용될 규제체계를 마련하고, 일정 요건을 충족한 거래에 대해 면제(exemption) 또는 세이프하버(safe harbor)를 제공하는 방안을 검토한다. 3235-AN48은 순자본(net capital), 고객자산 보호(customer protection), 기록보관·보고 규칙을 디지털자산 업무에 적용하는 방안을 다루며, 3235-AN49은 디지털자산이 ATS와 국가증권거래소에서 거래되는 환경을 반영해 거래소법(Exchange Act)상 시장구조 규정을 정비하는 내용이다. 세 안건은 모두 규제 어젠다상 2026년 7월 중 규칙제정안(NPRM) 공개가 목표로 제시됐다.

3235-AN46은 투자자문사와 투자회사가 디지털자산을 보관할 때 적용되는 규율을 명확히 하는 한편, 시장 구조와 자산 보관 방식 변화에 맞춰 기존 수탁 규정을 현대화하는 내용을 담고 있다. 3235-AL55는 명의개서대리인의 디지털자산 취급 및 분산원장기술 활용을 반영해 현행 규제체계를 정비하는 방안이다. 두 안건의 NPRM 목표 시점은 2026년 10월로 제시돼 있어, 7월 공개가 예상되는 발행·시장구조·브로커딜러 규정과는 구분해 볼 필요가 있다. 이번 규제 패키지는 디지털자산의 발행·수탁·거래에 대한 포괄적 규제체계(Regulation Crypto)로 평가되며, 향후 토큰화 증권, 온체인 유통과 브로커딜러·거래소의 사업모델에 직접적인 영향을 미칠 전망이다.

EU: MiCA 이행과 제도 보완
논의 병행

EU에서는 7월 1일 기존 가상자산서비스제공자(CASP)에 적용되던 MiCA 경과조치의 최대 허용기간이 종료됐다. 이에 따라 MiCA 인가를 받지 못한 사업자는 신규 고객 유치와 마케팅을 즉시 중단하고, 고객 자산의 이전·매각 및 기존 포지션 정리 등 질서 있는 철수 절차만 수행할 수 있다. 유럽증권시장감독청(ESMA)은 6월 23일 성명을 통해 무인가 사업자에 대해 고객 보호와 시장 건전성을 훼손하지 않는 범위 내에서 신속한 영업 종료를 요구했으며, 회원국 감독당국과 공동으로 이행 상황을 점검할 계획이라고 밝혔다.

정책의 초점도 제도 도입에서 감독·집행 단계로 이동하고 있다. ESMA는 7월 8일 CASP의 디지털 운영복원력(digital operational resilience)을 점검하기 위한 공동감독점검(CSA)을 개시한다고 발표했다. 이번 점검은 2026년 하반기부터 2027년 상반기까지 진행되며, 수탁(custody) 서비스를 중심으로 키 관리, 자산 보관, 거래통제, 사고 대응, 스마트컨트랙트 위험, 제3자 의존성 등을 집중 점검할 예정이다.

동시에 유럽위원회(EC)는 2026년 5월 20일부터 MiCA Review 의견수렴을 진행하고 있으며, 마감기한은 9월 30일이다. 이번 협의는 MiCA 시행 경험을 바탕으로 현행 규

제가 여전히 적절한지 평가하기 위한 것으로, 스테이블코인, CASP 규제, 토큰화 자산, DeFi, 스테이킹, 대출·차입, NFT 등 MiCA 도입 이후 부각된 쟁점까지 폭넓게 검토하고 있다. 검토 결과는 2027년 예정된 MiCA 적용평가 보고서와 후속 입법 개정안 마련에 활용될 수 있다.

향후 EU 시장에서는 회원국별 인가 심사와 무인가 사업자에 대한 집행이 얼마나 일관되게 이뤄지는지, 그리고 현재 진행 중인 MiCA Review가 스테이블코인·토큰화 자산·DeFi 등 신규 영역에 대한 제도 보완으로 이어질지가 주요 변수로 작용할 전망이다.

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 7월 14일)

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 책임소재에 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 추정치에 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 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%