

## 참고 8.

### 암호자산이 금융시스템 안정성에 미치는 영향

2020년 4/4분기 이후 암호자산 가격이 크게 상승하고, 거래규모도 큰 폭으로 늘어나면서 관련 금융상품이 출시되는 등 글로벌 암호자산시장이 큰 성장세를 보이고 있다. 이와 관련하여 암호자산의 경제적 가치 불확실성에 따른 높은 가격변동성 등을 감안할 때, 시장규모가 확대될 경우 금융안정 측면에서 리스크 요인으로 작용할 수 있다는 우려도 커지고 있다. 이하에서는 국내외 암호자산시장 동향 및 금융시스템에 미치는 영향에 대해 점검해 보았다.

#### 암호자산시장 동향<sup>2)</sup>

##### (글로벌 시장)

대표적인 암호자산인 비트코인 가격은 5월말 현재 37,333달러로 투자심리 약화, 중국의 규제 가능성 부각 등의 영향으로 고점(4월 13일, 63,503달러) 대비 상당폭 하락하기도 하였으나 2020년 3/4분기(평균 10,634달러)에 비해 여전히 크게 높은 수준이다. 비트코인 거래금액(일평균)도 2020년(322억달러)의 2.0배에 달하는 657억달러(21년 1~5월중)를 기록하고 있다.

한편 비트코인의 가격변동성<sup>3)</sup>은 2021년 1~5월중 3.6%로 2020년(2.3%)에 비해 크게 상승<sup>4)</sup>하였다.

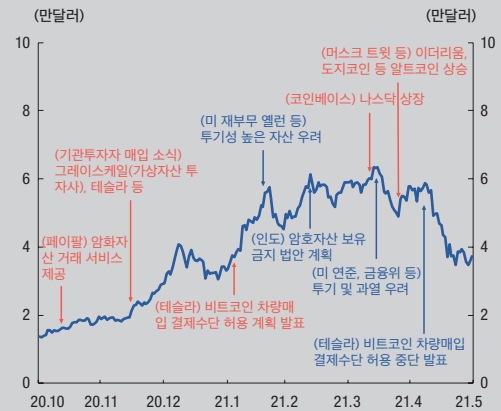
암호자산 가격평가에 대한 합리적 기준 부재로 인해 적정가치를 평가하기 어려운 가운데, 일부 유명 인사의 발언 및 정부의 규제 가능성 등에 따라 가격이 급등락하는 현상이 반복되었다.

#### 글로벌 비트코인 시장 관련 지표



자료: coinmarketcap

#### 암호자산 관련 주요 이벤트와 글로벌 비트코인 가격 변화



자료: coinmarketcap

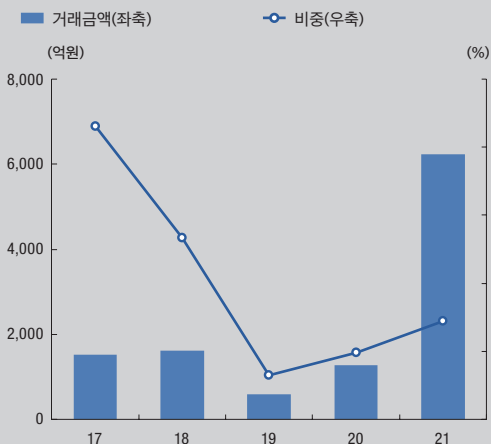
- 1) 비트코인 ETF인 'Purpose Bitcoin ETF'가 캐나다 토론토 증권거래소(TSX)에 최초 상장(21년 2월 18일)된 가운데, 미 증권거래위원회(SEC)에서도 다수의 비트코인 ETF에 대한 상장 심사를 진행중이다.
- 2) 비트코인은 전세계 암호자산 시가총액(15,978억달러)의 절반 가량(44%, 6,990억달러, 21년 5월말)을 차지하고 있는 데다, 데이터 신뢰도도 여타 암호자산에 비해 높은 것으로 파악됨에 따라 이를 중심으로 분석하였다.
- 3) 일별 변동률((금일 증가/전일 증가-1)×100의 절대값)의 월별 평균을 이용하였다.
- 4) 최근(21년 1~5월중)의 가격 변동성은 과거 가격 급등락기(17년 11월 ~ 19년 2월)의 5.3%보다는 낮은 수준이다.

## ( 국내 시장 )

국내 비트코인 거래금액(일평균)도 2020년중 1,281억원에서 2021년 1~5월중 6,234억원으로 크게 늘어난 가운데, 전세계에서 차지하는 비중도 2.9%에서 4.3%로 상승하였다.

한편, 글로벌 시가총액과 국내 가상화폐 수<sup>5)</sup> 등을 기초로 국내 암호자산시장 시가총액을 자체 추정<sup>6)</sup>한 결과 약 50조원 수준인 것으로 추산되었다.

### 국내 비트코인 거래금액<sup>1)</sup> 및 비중<sup>2)</sup>



주: 1) 빗썸 등 국내 11개 거래소를 통한 거래금액(일평균)

2) 국내 거래량 / 글로벌 거래량(주요통화기준)

자료: cryptocompare

## 암호자산이 금융시스템에 미치는 영향

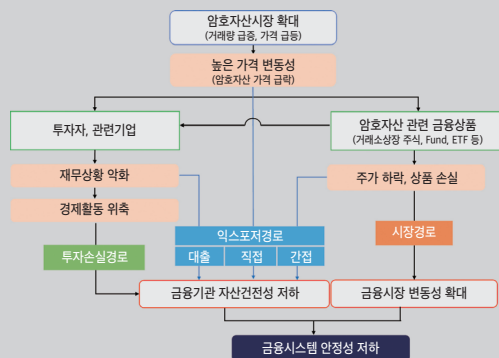
실물경제여건과 무관하게 가격이 급등락하는 등의 암호자산이 지닌 취약성에도 불구하고, 시세차익을

노린 투기적 수요를 중심으로 암호자산시장이 크게 확대될 경우 다양한 경로를 통해 금융시스템 안정에 부정적 영향을 미칠 수 있다.

먼저 금융기관 입장에서는 암호자산 투자자 등에 대한 대출, 암호자산 및 관련 금융상품에 대한 익스포저가 클 경우 암호자산가격 급락시 자산건전성이 악화될 수 있다(금융기관 익스포저경로).

투자자의 경우 암호자산시장이 확대되고 관련 금융상품 출현이 늘어나 투자기회가 확대되더라도 그 경제적 가치의 존재여부에 대한 불확실성<sup>7)</sup>으로 투자손실이 확대되면서 소비 위축 등 실물경제에 부정적 영향을 미칠 수 있으며(투자손실경로), 암호자산 관련 금융상품의 가격이 급락할 경우에는 금융시장 전반의 변동성이 확대될 수도 있다(시장경로).

### 암호자산시장 리스크의 금융시스템 파급경로



5) 국내 암호자산 거래소의 실명확인 계좌 수는 2020년말 133.6만개에서 2021년 2월말 250.2만개로 급증하였다.

6) 암호자산의 가격변동이 금융시스템에 미치는 파급경로를 점검하기 위해서는 국내 암호자산시장의 규모를 파악하는 것이 중요하나 관련 데이터가 공개되고 있지 않아 다음의 두 가지 방식을 통해 자체적으로 국내 암호자산시장 시가총액을 추정하였다.

(방법 1) 글로벌 시가총액 x 비트코인 거래액 중 원화거래비중 = 1,775조원x3.0% = 53.2조원(21년 5월말)

(방법 2)  $\sum (T_i \text{기 암호자산 가상화폐 신규 가입자 수} \times \text{평균투자금액(약 500만원 추정)} \div T_i \text{기 비트코인 평균가격}) \times \text{비트코인 현재 가격(21년 5월말)} = 45.1\text{조원(21년 5월말)}$

7) 비트코인의 경우 테슬라의 차량매입 결제허용 등으로 가격이 급등하였다가 해당 결제의 중단 소식 이후 급락하는 등 암호자산의 경제적 가치에 대한 불확실성이 여전히 큰 상황이다.

## (금융기관 익스포저경로)

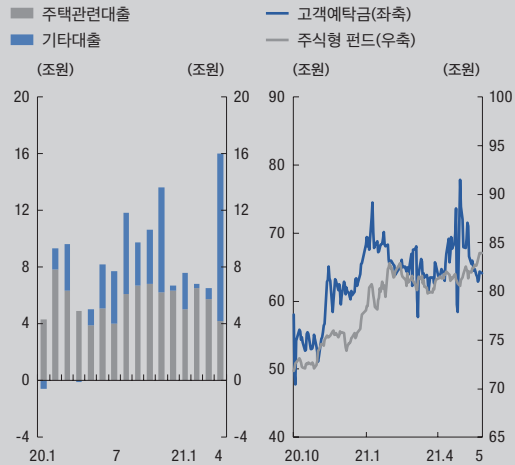
현 상황에서 국내 금융기관의 암호자산에 대한 익스포저는 매우 제한적이므로 암호자산 가격의 급락에 따른 금융기관의 손실위험은 크지 않은 것으로 평가된다.

국내 금융기관의 직접적인 암호자산 매입은 금지<sup>8)</sup>되어 있으며, 국내 암호자산 관련 기업<sup>9)</sup>의 주식 시가총액이 3.7조원(21년 5월말)에 불과하고 암호자산 관련 투자상품의 출시도 전무한 실정이기 때문이다. 해외의 경우에는 국내에 비해 암호자산 관련 기업 및 금융상품이 다양하지만 그 상품에 대한 금융기관 등 국내 투자자의 투자규모는 미미한 수준<sup>10)</sup>인 것으로 추정된다.

다음으로 금융기관의 암호자산 관련 기업이나 투자자 등에 대한 대출 익스포저도 크지 않은 것으로 추정된다. 우선 암호자산 관련 국내 상장기업에 대한 금융기관 대출의 경우 2020년말 0.3조원으로 전체 상장기업 대출액(202.9조원)의 0.1%에 불과하다. 또한 2021년 1~4월중 은행 기타대출 증가폭이 전년동기에 비해 크게 확대되긴 하였으나 주식 청약자금 등 일시적 요인을 제외하면 증가 규모가 그리 크진 않은 데다, 고객예탁금도 60조원대 수준을 유지<sup>11)</sup>하고 있다. 암호자산 투자목적의 금융기관 대출이 크게 증가하거나 대출과 연계된 주식투자자금

이 암호자산시장으로 이동하는 징후는 두드러지지 않음을 시사한다.

## 국내은행 대출증감 및 증시주변자금 추이



자료: 한국은행, 금융투자협회

## (투자손실경로<sup>12)</sup>)

암호자산 가격 급락으로 개인투자자의 손실이 발생하더라도 금융·경제 전반에 미치는 부정적 영향이 현재로서는 크지 않을 것으로 예상된다. 암호자산 시가총액은 가계금융자산 대비 1.0% 수준이며, 2018년 급락기<sup>13)</sup>와 동일한 폭으로 하락할 경우 최대 34조원 가량 감소할 것으로 추정된다. 이는 주가 급락기 주식시장 시가총액 감소폭<sup>14)</sup> 등에 비해 크게 작은 수준이다. 다만 암호자산은 부동산에 비해 적

8) 정부는 제도권 금융회사의 가상통화 신규 투자가 투기심리를 자극하지 않도록 금융기관의 가상통화 보유·매입·담보취득·지분투자를 금지한 바 있다(17년 12월 13일).

9) 대부분이 거래소 지분 보유기업들로 구성되며, 암호자산과 관련성은 있으나 사업구조에서 암호자산이 차지하는 비중이 낮은 기업 등은 제외하였다.

10) 금년 1~5월중 국내 투자자의 해외주식 순매수 상위 20개 종목 가운데 암호자산 관련 거래소, 투자기업 및 ETF 등은 없는 것으로 파악되었다. 또한 국내은행의 경우 전체 자산에서 해외주식이 차지하는 비중은 0.02%에 불과하다.

11) 주식형 펀드 잔액(84조원, 21년 5월말)은 금년 들어 가장 높은 수준을 보이고 있다.

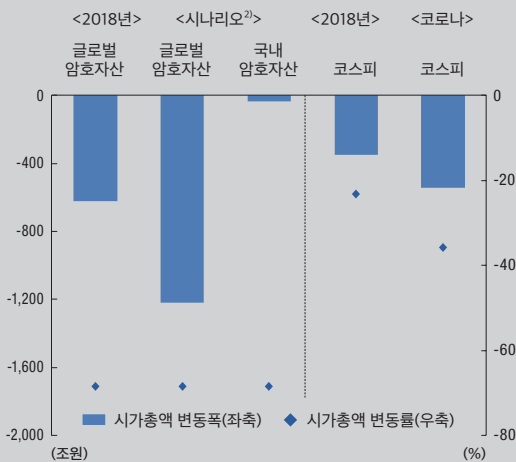
12) 국내에서만 거래되는 일부 코인들은 가격변동성이 매우 높은 경우가 많아 이들에 대한 투자가 급증할 경우, 투자손실경로를 통한 파급효과가 본고의 분석 결과보다 클 수 있다.

13) 2018년중 비트코인 가격은 고점 대비 68.5% 급락한 바 있다.

14) 최근 10년(20년 제외)내 가장 큰 폭의 주가하락을 나타낸 2018년의 경우 유가증권시장 시가총액이 351조원 감소한 바 있으며, 코로나19로 인해 2020년 3월중에는 시가총액이 최대 544조원 감소하였다.

은 소액으로도 투자가 가능하여 부동산가격 급등에 대응한 대체 투자수단으로서 주로 소득기반이 취약하고 위험추구 성향이 강한 청년층을 중심으로 투자가 이루어짐에 따라 투자손실의 충격이 이들 투자자에게 집중될 수 있음을 경계할 필요가 있다.

### 자산시장 시가총액 변동<sup>1)</sup>



주: 1) 각 시기별 해당 자산시장 시가총액의 고점 대비 저점의 변동률 및 변동폭을 비교

2) 2018년 암호자산 가격 급락기와 동일한 비율(-68.5%)로 시가총액(21년 5월말)이 감소한다고 가정

자료: 한국은행, coinmarketcap, 한국거래소

### (시장경로)

암호자산 관련 금융상품의 가격 등락에 따른 금융 시장 전반의 변동성 확대 가능성도 제한적인 것으로 보인다. 암호자산 관련 기업주식의 시가총액(3.7조원)은 국내 상장주식 시가총액(2,655조원)의 0.1%에 불과하기 때문에 해당 주식의 가격이 급락하더라도 주식시장 등 금융시장 전반에 미치는 충격도 아직은 크지 않을 것으로 예상된다.

### 시사점

최근 암호자산 가격의 급등락은 암호자산 자체의 경제적 가치가 불확실한 가운데 가격 상승 기대에 편승한 투기적 수요가 급변하는 데 주로 기인한다. 앞으로 금융시스템과 암호자산시장 간 연계성이 높아진다면 이러한 암호자산시장의 불안 요인이 다양한 경로를 통해 금융시스템 안정성에 부정적인 영향을 미칠 가능성에 대한 우려도 커지고 있다.

암호자산시장의 국내 금융시스템에 대한 파급경로들을 종합적으로 점검한 결과, 현재로서는 암호자산 가격 급락 등의 영향이 제한적일 것으로 예상된다. 다만 금융불균형이 누적되는 상황에서 그 경제적 가치 여부에 대한 엄격한 평가 없이 과도한 투기적 수요가 촉발될 경우, 거래규모가 확대되고 실물·금융 부문과의 연계가 강화되면서 암호자산시장이 금융시스템 내 잠재리스크 요인으로 작용할 수 있음에 유의해야 할 것이다.

특히 최근 국내 암호자산 거래소의 신규 투자자금 유입이 주로 청년층을 중심으로 나타나고 있는 점<sup>15)</sup> 등을 고려했을 때 높은 가격변동성으로 인한 투자손실이 이들 계층에 집중될 가능성에도 유의할 필요가 있다.

한국은행은 가계대출 동향, 암호자산 거래와 연동된 은행계좌 입출금 규모 변동 등 암호자산시장 관련 동향을 면밀히 모니터링하면서 금융시스템 안정을 위해 정책당국과 긴밀히 협조해 나갈 예정이다.

15) 2021년 1/4분기중 국내 암호자산 거래소 신규 투자자의 약 67%가 20~30대인 것으로 조사되었는데, 이는 암호자산에 대한 기대 수익률이 주식, 원자재 등 기존의 투자자산 보다 높다고 평가되거나, 많은 자금이 소요되는 부동산시장 보다 상대적으로 적은 투자자금으로도 진입가능하여 이들에 대한 대체 투자자산으로 활용되는 것으로 보인다.