

도박이나 투자냐? 코인시장이 성장했던 5가지 이유

글. 조원현 KBS 기술본부 기술관리국 기술기획부



지난 4월 중순 비트코인 가격이 8천만 원을 기록한 후, 한 달 만에 4천만 원대까지 하락하며 약세를 면치 못하고 있다. 일반적으로 주식이나 부동산 가격의 약세가 나타나면 대중들의 관심이 점차 사그라드는 경향을 보이지만, 희한하게도 암호화폐(편의상 ‘코인’이라는 용어로 바꿔 부르겠다) 가격만큼은 이런 원리가 적용되지 않는 듯하다. 오르면 오르는 대로, 내리면 내리는 대로 각종 미디어와 커뮤니티에서 연일 담론이 매우 활발하게 양산되고 있다.

최근에 시장의 화제를 몰고 다니는 인물은 ‘코인 옹호론자’로 평가받는 테슬라의 CEO 엘론 머스크다. 그는 지난 2월 “현금 수익을 극대화하고 유연성 확보를 위해 약 1조 7,000억 원의 비트코인을 매수하게 되었다”라고 말하며 “자사 차량 구매 시 결제 수단으로 비트코인을 사용할 것이다”라는 계획을 밝혔다. 이 발언은 코인시장 상승세에 불을 지피는 원동력이 되었다. 왜냐하면, 특정 기업이 공식적으로 재화를 판매하고 그 판매 대가로 화폐 대신 코인을 받는 일은 없었기 때문이다. 글로벌 거대 기업인 테슬라의 코인 결제 시도는 “향후 전 세계 다른 기업들도 코인 결제를 할 수 있다”는 기대감을 갖게 했고 ‘코인은 사용처가 없으니 가치도 없다’는 폭락론자들의 부정적 태도를 누그러뜨리기에 충분했다.

그러나 3개월 뒤 엘론 머스크는 트위터를 통해 “테슬라는 비트코인을 사용한 차량 구매 결제를 중단하기로 했다”라



엘론 머스크



엘론머스크 언급으로 급락하는 비트코인 가격

며 “비트코인 채굴과 거래를 위한 화석연료 사용의 급격한 증가를 우려하고 있다”라고 밝히며 앞선 입장을 뒤집었고 코인시장 전반의 급락을 야기했다. 최근 코인 시장은 자체적인 매수·매도 수급뿐만 아니라 엘론 머스크, 미국 파월 연준의장, 한국 은성수 금융위원장 등 유명 인사들의 한마디에도 급등과 급락을 반복하는 모습을 보이며 각종 변수에 취약한 모습을 여실히 드러내고 있다.

이런 고변동성을 나타내는 특징에도 불구하고 금융투자업계 자료에 따르면 5월 중순 14개 코인 거래소의 일평균 거래대금은 약 20조 원 안팎으로 코스피 거래대금 16조 원(5월 3일 기준)을 훌쩍 뛰어넘었다. 이 정도라면 경제적·사회적으로도 간과할 수 없는 규모의 자금이 쏠리고 있다고 봐야 하는데, 사상 최대자금이 돌고 있는 ‘거대한 판’임에도 아이러니하게 코인의 현재 가치와 미래 가치를 그 누구도 확신할 수 없다.

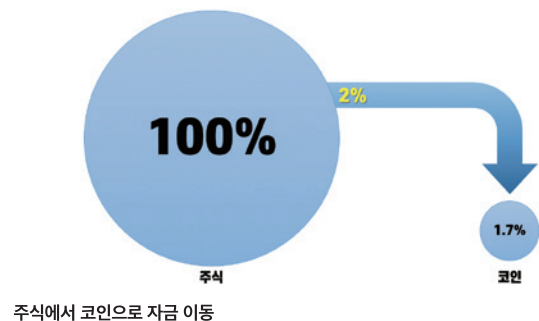
이런 현상들을 단순히 “이유가 없다”, “사기일 뿐이다”, “돈복사와 한탕을 노리는 불나방들이 만들어낸 현상이다”라고 치부해 관심을 끊어버리기에는 그 규모와 영향력이 너무 커져 버렸다. 필자는 비록 남들의 일이라 할지라도 최근 수년간 사회 현상이 되어버린 ‘코인판’, 왜 이렇게 커져 버린 것인지 관심을 가져볼 필요가 있다고 생각한다. 개인들의 욕망, 딱 하나만으로 설명하기에는 무언가 부족해 보이기 때문이다. 그래서 이어지는 글에서는 필자가 생각해 본 코인시장이 성장했던 이유 5가지에 대해서 서술해 볼 계획이다. 본격적으로 시작하기에 앞서 본 글의 주요 내용은 지금까지 시장이 성장한 이유를 주관적인 관점으로 서술한 것일 뿐, 독자들에게 코인 투자를 권하거나 앞으로 벌어질 시장 방향을 예측하는 것이 아님을 미리 밝힌다.

시중 유동성 대비 너무 작은 시장

업계에서는 전 세계 비트코인(개당 48,000달러 기준) 시가총액을 9천억 달러, 우리 돈으로 약 1,000조 원으로 본다. 비트코인이 전체 코인 시가총액의 50%가량 차지한다고 개략적으로 가정할 경우(글을 쓰고 있는 현재 ‘업비트’ 거래소에서 약 54% 차지) 지구상에 존재하는 모든 코인의 시가총액을 합치면 2,000조 원에 달하게 된다.

주요 경제지표를 기반으로 참고해 볼 때, 전 세계 주식시장의 시가총액은 2021년 3월 말 기준 약 12경 30조 원이므로 주식시장은 코인시장 보다 약 60배나 크다는 것을 알 수 있다. 역으로 계산하면 코인시장은 주식시장의 약 1.7%밖에 안 될 정도로 너무나 작다. 그렇다면 이런 가설도 세워 볼 수 있지 않을까?

“주식시장에서 2%의 자금이 코인시장으로 유입되면 코인시장은 2배로 불어난다”



다소 자극적이고 투기적인 표현으로 보일 수 있지만, 특정 시장에서 2% 규모의 자금 정도는 충분히 빠져 나와 다른 시장으로 유입될 수 있다. 그리고 현시점 기준으로 시가총액을 비교했을 때 1.7% 비율이 나왔을 뿐, 작년으로 돌아가면 1%도 채 안 됐을 것이다. “사상 최고 가격이다, 비싸다”라는 표현이 여기저기 매일매일 홍수처럼 쏟아져서 무언가 부담스러운 느낌으로 다가오지만, 단순히 위 계산 방법을 사용해서 성숙한 자산 시장과 비교해 보면 코인시장의 크기는 아직도 조족지혈에 불과하다. 아주 약간의 자금만 유입되어도 쉽게 펌핑(pumping)이 가능한 구조라는 것이다.

여기에 더해 유동 자금이 주식시장에만 들어 있는 것은 아니다. 최근 제로금리, 정부의 적자재정 기조로 막대한 유동성이 예금, 적금, CMA, 부동산에 들어가 있고 그 규모는 점점 커지고 있다. 이런 상황에서 전체 자산시장에서 코인이 차지하는 시가총액 규모는 단언컨대 0.1%도 채 안 될 것이다. 시중 유동성 대비 시장 규모가 너무나 작아서 가격 상승이 쉽다는 것이다. 물론 그 반대의 경우도 가능하다. 약간의 자금이 빠져나가는 것만으로도 큰 폭의 하락이 발생할 수 있다.

미국 비트코인 ETF 출시 기대

주식투자를 해보신 분들은 ETF(Exchange Traded Fund)에 대해 잘 알고 있을 것이다. ETF는 펀드를 작은 증권형태로 잘게 쪼갠 다음 개인들이 사고팔기 쉽게 거래소에 상장한 것이다. 이렇게 하면 전통적인 펀드처럼 금융상품에 가입, 탈퇴하는 번거로운 절차를 거치지 않고, 거래소에 상장된 일반 주식처럼 매수, 매도를 자유롭게 할 수 있다. 쉽게 말하면 ‘펀드를 사고 팔 수 있게 만든 것’이다.

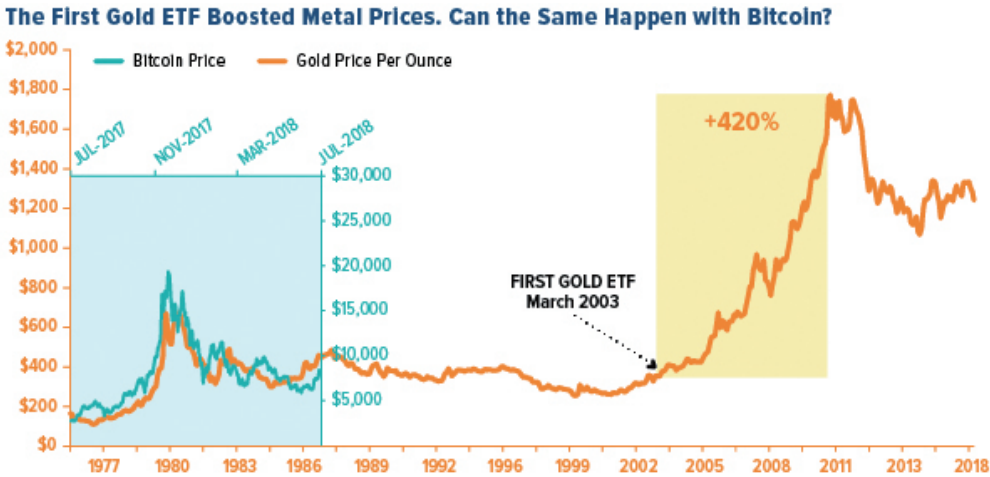
ETF를 발행하는 금융사는 해당 자산을 편입해야 한다. 우리나라에서 시가총액이 가장 높은 KODEX200은 코스피 상위 200개 종목의 주식을 편입(매수)해서 바스켓을 구성한 후, 이것을 증권형태로 잘게 쪼개 시장에 발행한 것이다. ETF에 대한 개념 설명이 길었지만 중요한 점은 ETF를 발행하는 금융사는 바스켓 구성을 위해 ‘해당 상품을 대량 매수’해야 한다는 것이다.

놀랍게도 유럽, 캐나다에는 비트코인 ETF 등 각종 금융상품이 이미 출시되어있다. 이 ETF들은 실제 비트코인을 담고 있으며 보유 규모도 매일 공개한다. 이처럼 유럽과 캐나다까지 번진 비트코인 ETF 상장 열기. 많은 전문가들은 현재 부정적 시각을 견지하고 있는 미국 또한 결국에는 ETF를 출시할 것이라 예상한다. 유럽, 캐나다에 빠르게 성장하는 시장의 주도권을 내어줄 수 없고, 피델리티, 반에크 등 자산운용사들이 비트코인 ETF 상장신청서를 증권거래위원회(SEC)에 연이



어 제출하고 있는 상황이기 때문에 투자 시장에서는 상품 출시 분위기가 무르익었다고 판단하기 때문이다.

그렇다면 많은 사람들은 왜 미국 비트코인 ETF 출시 여부에 주목하는 것일까? 이는 과거 금 ETF 출시 후 금 가격 변동 궤적으로부터 힌트를 얻을 수 있다. 금 가격은 1980년대 초반 상승 이후 무려 20여 년 동안 횡보하다가 미국 금 ETF가 출시된 2003년 이후 약 420% 수직 상승했다. 이 사건을 계기로 오랫동안 가치저장 수단으로만 인식되었던 금이 투자 수단으로 주목받기 시작했다. 물론 2003년~2007년까지 글로벌 경기 호황이 도래하면서 철광석, 원유 등 원자재 수요 증가로 가격이 상승한 측면도 있겠지만 수요 증가 하나만으로 420%가량 상승한 금 가격 변동성을 설명하기 어렵다. 금 ETF 출시가 이 현상에 영향을 미쳤다고 보는 것이 합리적인 것이다.



금 ETF 출시 후 급상승

전문가들은 세계 최대 금융시장이 있는 미국이 비트코인 ETF를 출시한다면 과거 금이 그랬던 가격상승 곡선이 비트코인에도 재현될 것으로 전망하고 있다. ‘역사는 반복된다’는 논리가 시장 참여자들에게 먹혀든다고 봐야겠다.

대안 자산으로 인식 변화

비트코인이 ‘디지털 금’이나? 아니면 ‘아무런 가치가 없는 숫자 놀음일 뿐’이나? 여전히 논란이 이어지고 있으나 기관투자자 및 고액자산가들의 움직임을 보면, 다른 코인은 차치하더라도 비트코인만큼은 ‘대체 투자처’로서 인정하는 듯하다.

글로벌 투자은행인 JP모건이 올여름 코인에 투자하는 펀드를 출시할 것이라는 관측이 나오고 있는데 이렇게 되면 모건스탠리, 골드만삭스에 이어 JP모건까지 비트코인 시장에 진입하게 되어 월가 3대 투자은행이 일제히 비트코인 시장에 발을 들이게 된다. 이들의 공통된 설명은 하나같이 똑같다. 바로 자신들에게 막대한 자금을 맡겨놓은 고액 자산가들이 코인 투자를 요구하고 있다는 것이다. [여기서 말하는 ‘고액’의 기준은 모건스탠리의 경우 맡긴 자산이 최소 200만 달러(위탁자산 24억 원)를 넘는 고객이라고 한다] 코인 투자가 가격변동성이 큰 만큼 위험을 감내할 수 있는 충분한 여력을 갖춘 사람들에게는 포트폴리오 분산 차원에서 투자해 볼 만한 분야라는 뜻이다.

하단 그래프는 비트코인(위)과 금(아래) 가격을 2020년 1월 ~ 2021년 5월 중순 기간 동안 비교한 것이다. 흥미롭게도 최근 들어 비트코인과 금은 역의 상관관계를 보이며 하



비트코인과 금은 역의 상관관계

나가 오르면 다른 하나는 내리는, 반대 방향으로 움직이고 있다. (방향은 반대지만 진폭의 크기는 다르다)

대안 자산은 주식 ↔ 채권처럼 가격 흐름의 상관관계가 낮을 때 가치를 발한다. 최근 그래프만 참고하면 비트코인은 금에 대한 대안 자산으로 활용할 만해 보인다. 이런 이유로 고액자산가뿐만 아니라 기관투자자들 사이에서는 비트코인을 전체자산의 1~3%가량 매수해서 금과 다른 자산을 헷지하려는 수요가 늘고 있다고 한다.

세금 부과 및 규제를 통한 제도권 편입 예상

코인은 제도권 자산이 아니다.

풀어서 말하면, 정부든 기업이든 개인이든 코인 시장에 대하여 비판하거나 우려의 목소리 정도는 낼 수 있지만 사회적으로 약속된 규칙(법 등)에 의해서 무언가를 강제로 하게 하거나 못하게 하는 것은 불가능하다는 뜻이다.

현재 적용 가능한 규칙은 거래소에 자금세탁방지 의무를 부과하는 특금법(특정 금융거래정보의 보고 및 이용에 관한 법률) 하나밖에 없다.

코인 시장이 본격적으로 성장한지 수년이 지났음에도 정부가 직접 법·제도 제정에 나서지 않았던 이유는 코인의 내재 가치를 지금까지도 인정하지 않고 있기 때문인데, 직접 규제에 나서면 ‘정부가 코인을 제도권에 편입하려고 한다’, ‘정식 자산으로 인정하려 한다’라는 시그널을 시장에 줄 수 있기 때문이다. 여론의 부정적 시선을 의식했던 정부는 금융기관을 통한 간접규제 형태를 취하게 됐는데 그 방법이 바로 ‘과세’다. 정부는 ‘소득이 있는 곳에 세금이 있다’라는 기본입장을 내세우며 2022년 1월부터 코인 매매로 발생한 양도차익에 기본공제(250만 원)를 제외한 후, 22%의 세금을 부과하겠다고 밝혔다. 과세가 코인 투자의 매력을 떨어트리므로 시장에 악재로 작용할 것이라고 보는 시각이 지배적이나, 필자는 호재와 악재가 함께 있는 ‘양날의 검’이라고 생각한다. “세금을 떼어 가는데 무슨 호재가 있다는 말인가?”라는 의문을 가질 수 있다.

다시 말하지만, 현재 코인은 제도권 자산이 아니다. 그 어느 법·제도에서도 코인이 ‘자산’인지, ‘화폐’인지, ‘징표’인지,



‘프로그램 코드’인지, ‘쓰레기’인지, 아니면 ‘다른 무엇’인지 명확하게 규정하는 곳은 아무 데도 없다. 그러나 정부는 코인에 세금을 부과하기로 이미 선언했고, 다양한 사회적 요구로 인해 과세 이상의 행동(규제)을 취하려 하고 있다.

이런 것들이 가능해지려면 각종 기준을 만들어야 하는데 이것은 새로운 법과 제도를 정비하는 데서 비롯된다. 그러므로 정부는 현재까지 간접 규제 입장을 취하고 있지만 시간이 지날수록 직접규제 방식으로 전환하면서 코인을 제도권 안으로 끌어안을 확률이 높을 것이라 예상해 볼 수 있다.

또한, 사회적으로도 코인의 제도권 편입을 요구하는 목소리가 거세지고 있다. 최근 은성수 금융위원장은 “주식시장이나 자본시장에서 투자자가 있고 그 투자자를 보호하지만, 가상자산에 들어간 이들까지 다 보호할 수 없다”라고 말하며 ‘세금은 걷지만, 보호는 없다’는 입장을 밝혔다. 이에 대한 반대여론이 만만치 않다. “세금을 걷는다면 정식 자산으로 인정하고 사기 피해나 거래소 이용 불편 개선 등 최소한의 정비책 정도는 만들어야 한다. 투자 손실은 본인 책임이므로 당연히 굳이 보호할 필요 없다”며 현재까지 무 대응으로 일관한 정부를 비판하고 있다.

이런 가운데 최근 국회에서는 코인 관련 입법에 속도가 나고 있다. 이용우 더불어민주당 의원이 지난 5월 6일 코인과 직접 관련된 1호 법안인 ‘가상자산업법’을 대표 발의했다. 여기에는 코인 발행 및 거래에 대한 정부의 사전감독과 규제를 강화한 것이 특징이다. 법안에는 코인 발행자가 발

행 취지와 사업 내용이 담긴 ‘백서’를 의무적으로 공개하도록 하는 한편, 코인 거래소의 ‘먹튀’를 막기 위해 투자자들의 예치금을 분리 보관하게 하는 내용 등이 담겼다. 필자는 개인적으로 해당 법안이 시장에 큰 영향을 미치지 않을 것이라 본다. 코인시장은 전 세계에 거래소가 분산되어 있는 글로벌시장이고, 발행자가 불분명한 코인도 다수 있는데(대표적으로 비트코인) 이들에게 무언가를 강제한다는 것이 어렵기 때문이다.

그러나 이런 흐름이 지속한다면 결국 코인은 제도권 자산으로 시나브로 인정받게 될 것이다. 문제점으로 지적되고 있는 고변동성, 사기의 위험이 다소 줄어들 것이기 때문에 일정 부분 호재라고 볼 수 있겠다.

2030세대가 이끈 저변 확대

코인에 대한 청년들의 관심이 뜨겁다. 금융위원회 자료에 따르면 올해 1분기 4대 거래소(업비트, 빗썸, 코인원, 코빗)에서 코인 거래를 처음 시작한 투자자 10명 중 6명이 2030세대인 것으로 나타났다. 2030세대는 코인투자의 위험성을 알고도 과감하게 뛰어들고 있는데 이들이 이토록 열정적인 이유는 무엇인가?



서울 아파트 평균가격이 10억 원에 육박하는 상황에서 이제는 부모님의 재정적인 지원을 받더라도 번듯한 집 하나 사기에 버거워졌다는 것. 게다가 월급을 차곡차곡 모아서 는 더욱 답이 안 나오는 상황이라는 것.



“빠르게 부를 수 있는 수단은 코인밖에 없다”

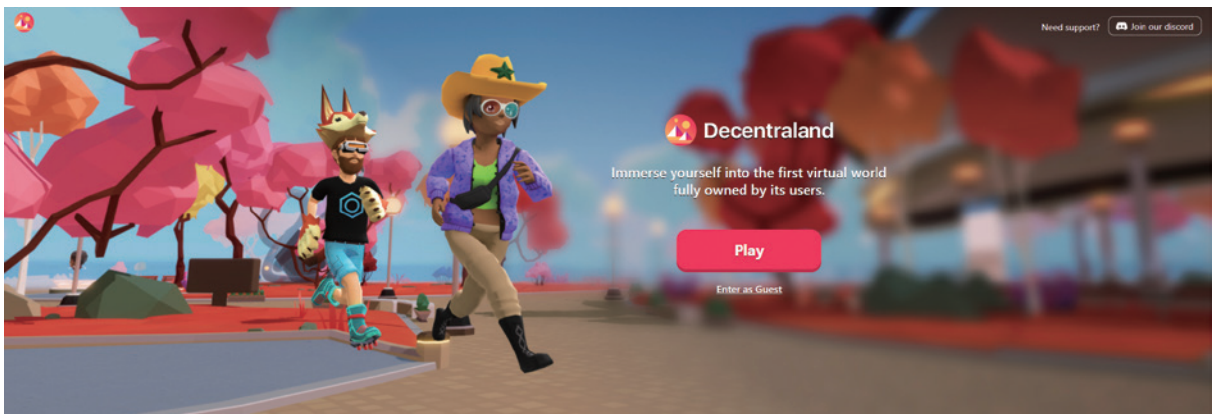
2030세대가 코인 투자에 뛰어들 이유도 가장 많이 꼽은 것은 거대한 유동성으로 촉발된 자산가격 상승장에서 자신만 소외되고 있다는 두려움, 위험한 걸 알지만 큰 리스크를 감당하지 않으면 남들을 따라잡을 다른 대안이 없다는 FOMO(Fear Of Missing Out)가 작용했다. 이런 2030세대의 적극적인 참여로 이슈가 된 코인시장은 4050세대까지 끌어들이며 저변이 확대되었다. 2018년 이후 ‘제2의 붐’이 생긴 것이다. 최근 코인시장의 수익률이 주식·부동산 보다 월등히 높아지자 ‘동학개미’로 주식투자 경험을 쌓은 4050세대들도 코인 시장에 뛰어들고 있다고 한다. 자금이 계속 유입되었던 것이다.

마치며

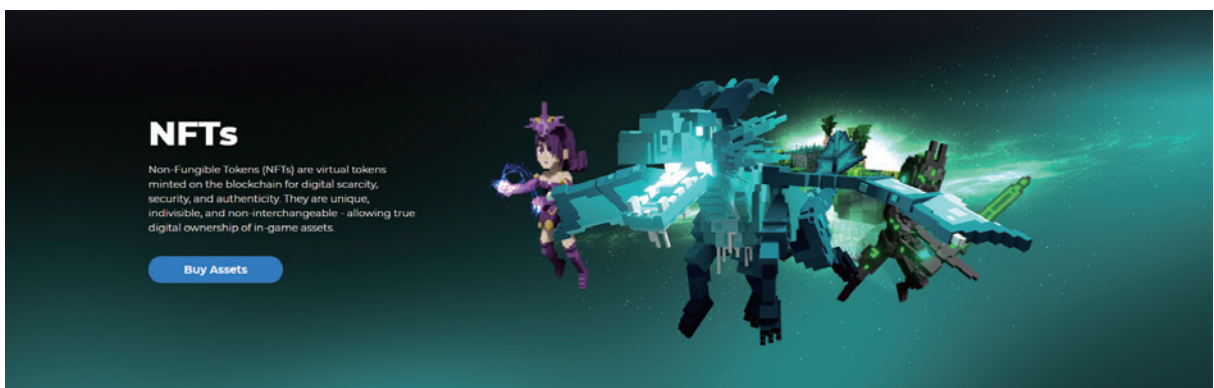
필자가 코인에 대하여 조사하다가 새롭게 깨달은 점이 있는데, 최근 방송·엔터테인먼트·각종 산업계에서 관심을 갖고 있는 ‘메타버스(Metaverse)’가 중국에는 코인 생태계

와 연관되어 있다는 것이다. 메타버스는 유저들이 직접 콘텐츠를 만들어가는 세상이므로 결국 유저 사이에 각종 거래가 필연적으로 발생하게 되는데 여기서 거래에 사용되는 화폐가 코인이 될 확률이 높다. ‘확률이 높다’는 표현을 사용했지만 ‘디센트럴랜드’나 ‘샌드박스’라는 메타버스 게임은 이미 자체 코인을 발행하여 거래에 사용하고 있다.

글 서두에 밝혔지만 본 글의 목적이 코인 투자를 권하는 것이 아니다. 2018년 대폭락 때 있었던 코인에 대한 불편한 인식이 지금은 다소 누그러졌고 그 이유가 무엇인지 찾아나열하는 것이 주요 목적이라 하겠다. 필자가 학습해 본 결과 코인은 전통금융의 대안이라고 불리는 ‘DeFi 금융’, 인터넷과 SNS의 다음 버전이 될 것이라고 불리는 ‘메타버스’ 등과 얽혀서 다양한 내러티브를 양산하며 그네들의 사용처를 확장하고 있다. 쓸모없는 코딩 쪼가리라고 하기에는 덩치가 커져 버렸다. 지속적으로 관심을 가지면 피가 되고 살이 되지 않을까? 🐼



블록체인게임 - 디센트럴랜드 홈페이지



블록체인게임 - 샌드박스 홈페이지