해외 조사·연구

번역 참고자료

미국 CLARITY Act 법안 따라잡기 (2026.9.14. 공개본 기준)

디지털자산 시장 규제 명확성 법안의 요강과 시사점 분석

H.R. 3633

"Digital Asset Market Clarity Act" (CLARITY Act)

("디지털자산 시장 규제 명확성에 관한 법률")

(2025.7월 하원 통과 후 상원에서 여러 차례 수정)

2026. 10.

업비트 투자자보호센터

미국의 「디지털자산 시장 규제 명확성 법안」(CLARITY Act bill)은 2025.7월 하원 통과 후 상원으로 이송된 후에도 1년여 넘게 공화당-민주당 간의 여러 차례 협상 결과를 반영하는 등 수정이 이어졌고, 상원의 안건 진행 여부 표결(cloture vote)을 앞두고 최종 수정법안(상원 은행위원회의 디지털자산 소위원회)이 공개되었으나, 9.15. 안건 진행 표결에서 윤리 규정과 정치적 이슈 등으로 부결되어(49:50) 2026년 내에는 입법이 이루어질 가능성이 현저히 떨어졌습니다. 하지만, 법안은 2022년 발의(2023년 재발의)된 '**책임있는 금융혁신법안**'(**RFIA**)의 상당 부분, 2025.1월 대통령의 행정명령에 따라 연방기관 수장들로 구성된, 대통령 직속의 **디지털자산시장 워킹그룹**이 2025. 7월 보고한 「**디지털 금융·기술 부문의 미국 리더십 강화**」라는 보고서에 담긴 미국의 전략과 규제 로드맵, 그리고 민주당 측과의 협상 결과가 반영된 역사적인 매머드급 법안이고, 법안 작성에 관여해 온 SEC와 CFTC가 기존 법규상 위임 재량 범위 내에서 이미 법안의 내용 일부를 시행하고 있어(**Regulation Crypto Asset** 제안 등), 우리나라가 2단계 디지털자산기본법을 마련하는 과정에서, 불법 금융 대처 체계를 정교화하는 면에서, 그리고 우리나라가 미국 표준의 글로벌화를 염두에 두고 디지털금융 국가 전략을 고려하는 데 있어서도 참고할 가치가 상당하다고 생각되어, 그 주요 대강과 시사점을 정리하여 제공해 드립니다. 작은 도움이 되길 소망합니다. 감사합니다.

- **번역·정리: Peterzen (업비트 투자자보호센터장)**

미국 상원(은행위원회 디지털자산 소위원회), 수정법안 (2026.9.14.)

CLARITY Act 법안의 요강 및 시사점 분석

목 차

I. CLARITY Act 법안 진행 경과 ····· 1

Digital Asset Market Clarity Act (H.R.3633) 법안 처리 경과 ····· 2
SEC의 혁신 면제 계획(안) 주요 내용 (2026.9.17.) ····· 3
<참고 1> Cloture vote 직전 공개된 최종 대안 ····· 4
1-1. 민주당 요구 수용 목록 ····· 6
1-2. 최종 법안에 새로 추가된 내용 ····· 13
1-3. 법안에 대한 오해와 진실 ····· 14
1-4. 디지털자산 사업의 수직적 통합에 따른 이해충돌 해소 ····· 19
1-5. 스테이블코인 잔고 기반의 이자·수익 지급 금지 ····· 20
1-6. 법 집행 기능을 강화하는 조문들 ····· 21
1-7. 사기와 자금세탁을 강력히 단속하게 될 CLARITY Act ····· 24
1-8. 미국 소비자들을 보호하게 될 CLARITY Act ····· 26

II. 법안의 주요 대강과 전체적 구조 (7.22. 공개본 기준) ····· 27

1. 법안의 전체적 구조 ····· 27
2. 법안이 주는 주요 시사점 ····· 29

III. 법안의 조문별 내용 및 시사점 분석 ····· 32

SECTION 1. 약칭; 목차 ····· 32
DIVISION A. 은행·주택·도시문제 위원회 소관 사안 ····· 35
Title I – 증권 규제 부문의 책임 있는 혁신 ····· 36
Title II – 불법금융으로부터의 보호 ····· 51
Title III – DeFi 부문의 책임 있는 혁신 ····· 61
Title IV – 은행업 규제 부문의 책임 있는 혁신 ····· 80
Title V – 규제 부문의 책임 있는 혁신 ····· 89
Title VI – 소프트웨어 개발자 및 소프트웨어 혁신 보호 ····· 105
Title VII – 고객 재산의 보호 ····· 115
Title VIII – 고객 보호 ····· 118
Title IX – 법 집행 수단 ····· 124
Title X – 기타 사안 ····· 133

DIVISION B. 디지털상품 중개기관 법 (Digital Commodity Intermediaries Act) ····· 140
Title XI – 용어의 정의; 규칙 제정 ····· 140
Title XII – 디지털상품 중개업자의 CFTC 등록 ····· 151

DIVISION C. 윤리 요건 ····· 179
DIVISION D. 발효일 ····· 184

I. CLARITY Act 법안 진행 경과

□ 2025.7.17. 하원을 통과한 **「디지털자산 시장 명확성 법」**(Digital Asset Market Clarity Act, '**Clarity Act**'; H.R.3633)은 그 전문에서

- ㅇ "SEC와 CFTC의 디지털상품 권유·판매에 대한 규율 체계를 정하고, 연방준비은행들이 특정 상품(products)·서비스를 일반 시민들에게 직접 제공하지 못하도록 연준법(FRA)을 개정하며, 통화 정책을 목적으로 하는 CBDC 사용을 금지하는 등의 목적을 가진 법률안"이라고 그 목적을 명시함

□ Clarity Act 법안은 상원 이송 후에도 소관 상임위(은행위원회, 농업위원회)에서 관련 법안 병합 및 양당 간의 치열한 협의를 거친 합의안을 반영하며 수차례 변경·수정됨

- ㅇ 상원에서는 SEC(증권거래위원회)를 관장하는 은행·주택·도시문제위원회에서 2026.1월 비공개 초안을 발표한 이후, 발의된 여러 법안을 반영해 대폭 보완된 수정법안이 5.14. 통과되었고(수정본 6.1. 게시),

  * **(관련 법안)** Lummis-Gillibrand Responsible Financial Innovation Act of 2026 (재발의) 등

- ㅇ 이후 CFTC를 관장하는 농업위원회의 법안, 고위 공직자의 크립토 윤리 조항, 지급결제용(페이먼트) 스테이블코인 이자·수익 금지 등 협상 내용을 반영한 3차, 4차 수정안이 공개됨(7.22., 9.14.)

□ 2026.9.15. 상원의 법안 속행 절차 표결(cloture vote) 전날, 상원 **은행위원회**의 '**디지털자산 소위원회**'를 이끌었던 루미스 의원, **농업위원회** 위원장(Boozman 의원), **은행위원회** 위원장(Scott 위원)이 함께 공개한 최종 대안에는 민주당 측이 요구해 온 120여 이상 항목이 반영되었음(반영 **목록** ☞ 참고1)

- ㅇ 공화당 측은 법안 표결을 압박하였으나, 법안 속행 절차 표결에서 임계점인 60표에 미달하는 49:50으로 부결되었고, 공화당 의원 중에는 절차상 법안 재심의 신청(Motion to Reconsider) 자격 확보를 위해 전략적으로 반대표를 던진 경우도 있었음

  - 11월 중간선거를 앞둔 정치적 상황, 대통령의 이해충돌 이슈, 나아가 수조원 대의 미국 원주민 카지노 산업과 예측시장 간의 충돌(예측시장과 카지노·스포츠 베팅의 경계성 모호 및 규제 회피 이슈[1])까지 겹치면서 부결에 이르게 되었음

---

1) 이는 미국 원주민 부족들의 경제적 생존권과 관계되는 이슈로, 원주민 부족들은 인디언게이밍규제법(IGRA; Indian Gaming Regulation Act)에 따라 주 정부와 '카지노/스포츠 베팅 사업 독점 협약'을 맺고 이 사업에서 자치적인 필수 서비스 재원의 절대다수를 조달해 왔으나, Clarity Act 법안은 DeFi 및 탈중앙화 예측시장(prediction markets) 개발자에게 면책을 제공함으로써 이들의 독점 사업권과 충돌할 소지가 크고, 폴리마켓(Polymarket)이나 칼시(Kalshi) 등의 예측시장 플랫폼들이 스포츠 경기 결과나 이벤트 계약을 '파생상품 계약' 형태로 포장해 CFTC의 라이선스를 핑계로 이들의 게이밍 독점권을 침해하는 등 IGRA에 따른 규제를 회피할 수 있다며 법안에 강력히 반대하였음. 인디언게이밍협회(IGA)와 상원 원주민위원회(Senate Indian Affairs Committee) 소속 의원들은 (1) Clarity Act의 어떤 조항도 IGRA 및 부족-주 간의 게이밍 협약을 침해하거나 우선할 수 없다, (2) CFTC 등록 중개업체는 스포츠 베팅이나 카지노 게임과 유사한 예측 상품을 상장하지 못한다는 두 가지 안전장치를 명시해 달라고 요구하며 법안 반대 주장을 펼쳤으나, 반영되지 않음.

□ **Digital Asset Market Clarity Act (H.R.3633) 법안 처리 경과**

- 2025.05.29. 하원 발의 (**Digital Asset Market Clarity Act of 2025**)
- 2025.07.17. 하원 통과(294:134) - H.R.3633, Digital Asset Market Clarity Act
- 2025.09.18. 상원 이송 (상원 은행위원회 수정 초안 2026.1.3.)
- 2026.01.03. 상원(은행위원회) 1차 수정법안(비공식)
- 2026.06.01. 상원 은행위원회 2차 수정 대안 공개 (5.14. 통과 대안 6.1 게시)
- 2026.07.22. 상원 은행위원회(디지털자산 소위원회) 통합 3차 수정안 공개
  (C. Lummis 소위원회 위원장 - 양당 협상 내용, 농업위원회 법안 반영)[2)]
  * 윤리 규정 등 이견으로 법안 표결이 지연되며 휴회(8.11)
- 2026.09.14. 상원 은행위원회(디지털자산 소위원회) 4차 최종 수정법안(대안) 공개
  (Lummis/Boozman/Scott 위원)[3)]
- 2026.09.15. 상원, 법안 속행 절차 표결(cloture vote)에서 부결(49:50)
  (민주당 46, 공화당 4명 반대; 법안 재심의 신청 자격 확보를 위한 반대 포함)

□ Clarity Act 법안은, 11월 중간선거를 앞둔 상황이라, 제119대 회기가 끝나는 2026년 안에 다시 법안 속행 표결, 상원 의결, 하원과의 양원 협의, 대통령 서명 등을 거쳐야 하는 입법 절차가 진행될 가능성은 매우 낮아진 상황임

○ 대통령과 그 가족이 크립토 사업으로 막대한 수익을 올리는 상황에서, '공직자의 이해충돌 방지를 위한 윤리 조항(ethics provision)' 수정안이 대통령 및 고위 공직자에 대해 크립토 보유 자산의 실질적 매각(divestment) 의무화를 반영하지 않았다는 점을 들어 민주당 전원이 반대한 상황이고, 중간선거를 앞둔 대치 국면에서는 법안 속행 요건(60표) 확보를 위한 양당 간 대타협도 어렵기 때문임

○ 2026.11월 중간선거 결과에 따라 양원의 다수당 구도가 재편되면, 2027년 초 제120대 회기 출범 후 법안이 재발의되고, 청문회와 상임위원회 표결 등 입법 절차를 거치게 될 수도 있을 것임

□ 한편, Clarity Act 법안은 부결되었지만, 그동안 미국 금융시장이 온체인으로 이동할 수 있도록 증권 법규에 따른 제반 규칙을 현대화한다는 목표로 "Project Crypto"를 추진해 온 미국 SEC는 기존 법에서 위임받은 권한 범위 내에서 **「Regulation Crypto Assets」** 규정안(2026.8.18.), 토큰화 주식(TS)의 거래와 관련한 **「혁신 면제(innovation exemption)」** 계획(2026.9.17.)을 발표하였음

○ 5년간 한시적 임시조치 명령(Order)으로 발표된 **「혁신 면제」** 계획은 1934년 증권거래법의 **"거래소"**

---

2) 2026.7.22. 신시아 루미스 상원의원이 공개한 통합 수정법안 텍스트 참조. https://www.lummis.senate.gov/wp-content/uploads/Clarity-Act.pdf.

3) 2026.9.14. 상원 cloture 표결을 앞두고, Cynthia Lummis 의원(은행위원회의 디지털자산 소위원회 위원장), John Boozman 의원(상원 농업위원회 위원장), Tim Scott 의원(상원 은행위원회 위원장)은 공동으로 Clarity Act **최종 수정 법안(final text)**, **민주당 요구로 수정된 부분**(list of Democrat wins), **새로 추가된 부분**(What's New), **조문별 개요**(Section by Section), 법률을 둘러싼 **오해와 진실**(Myths vs. Facts), **비즈니스의 수직적 통합에 따른 이해상충 해소**(Vertical Integration), **스테이블코인 잔고 기반의 이자·수익 지급 금지**(Prohibition Interest and Yield on Stablecoin Balances), **법 집행 기능 강화 조문**(Provisions Strengthening Law Enforcement), **사기 및 자금세탁 방지 조문**(Fraud and Anti-Money Laundering Provisions), **소비자 보호 장치**(Consumer Protections)를 일목요연하게 정리하게 제공함.
https://www.lummis.senate.gov/press-releases/lummis-boozman-scott-release-final-clarity-act-text/

(exchange) 정의에서 "토큰증권거래장소"(TSV, Tokenized Securities Venues)를 제외(면제)하고, 특정 유동성 공급자들(liquidity providers)을 "자기매매업자"(dealer) 정의에서 면제하여,

- TSV를 통해, 토큰화된 전국증권시장시스템(NMS) 주식의 온체인 2차 거래가 이루어질 수 있게 허용하는 내용임(허가받은 자동시장조성자 및 유동성 풀을 활용)

미국 SEC의 혁신 면제 계획(안) 주요 내용 (2026.9.17.)

- TSV에서 거래되는 **토큰화된 NMS 주식의 종목(symbols) 수와 거래량(volume) 제한**
- 상장기업이 **직접 토큰화**한 주식 외에, 직접적인 관계가 없는 **제3자가 토큰화한 주식**도 포함
- TSV는 TSV에서 거래되도록 한 토큰화된 NMS 주식이 그 **보유자에게 종류가 동일한 기존 NMS 주식과 같은 권리와 특권을 제공하는지 반드시 확인**

  (이번 명령의 적용 대상에서, 제3자가 발행한 토큰주식 가운데 실질적으로 **합성상품**에 해당하는 것은 제외)
- TSV는, **제3자가 토큰화한 NMS 토큰주식**이 거래될 수 있도록 하기 전에, 그 기초되는 NMS 주식의 **발행자에게 서면 통지**하여 이의를 제기할 기회를 줄 것
- TSV가 사용하는 **스마트 컨트랙트는 감사 가능하며 공개**되어야 하고, **공개적이고 허가 없이 접근할 수 있는 분산원장에서 구현**되어야 함
- 주된 상장 거래소에서 그 기초되는 **NMS 주식의 거래가 중단되면** 이와 동시에 TSV는 **토큰화된 NMS 주식의 거래도 중단**해야 함
- TSV는 그 운영, 매매 활동, 해당 TSV에서의 계열 관계사의 매매 활동에 관한 정보를 공지
- 이 명령은 TSV가 사용하는 AMM 유동성 풀에서 자체 자본을 사용하여 토큰화된 NMS 주식 형태로 유동성을 공급하고 고객에게 가격을 제시하거나 약정 자본을 제공하기 위한 계약을 체결하는 등 딜링 행위에 해당하는 추가 활동에 참여할 수 있는 **유동성 공급자**를 증권거래법에 따른 **"딜러"의 정의에서 임시로 조건부 면제**함

<참고 1>

Cloture vote 직전 공개된 최종 대안[4)]

2026년 9월 14일

워싱턴 D.C. – 상원 은행위원회 **디지털자산 소위원회**(Banking Digital Assets Subcommittee) 위원장인 Cynthia Lummis(R-WY) 의원은 John Boozman(R-AR), Tim Scott(R-SC) 의원과 함께 화요일(9.15.) 표결에 앞서 **Digital Asset Market Clarity Act 법안 최종안**을 발표함. 최종 수정안은 1년 넘게 진행된 초당적 협상과 민주당의 요청에 따른 **126건의 실질적인 수정 사항을 반영**한 것임.

최종 법안에는 법 집행에 있어 주 검찰총장의 의미 있는 역할 등, Tillis-Gallego 의원의 **윤리 규정 협상 결과**(ethics proposal)의 거의 모든 내용이 반영됨. 또한, 재무부 장관에게 **페이먼트 스테이블코인과 결부된 예금 이탈(deposit flight)을 방지할 새로운 권한**을 부여하면서, 지역 은행 및 이에 의지하는 농업인 및 소상공업체를 보호하는 강력한 안전장치(circuit-breaker)를 마련함. 최종안에는 **블록체인 규제 확실성 법(BRCA, Blockchain Regulatory Certainty Act)에 대한 수정**도 포함되어 개발자들을 송금업 등록 요건(money transmission registration requirements)에서 면제하고 강력한 민사 면책 조항을 마련함(civil safe harbor). 농업위원회가 제시한 조문에는, **관계인 거래**(affiliate trading) 및 **이해충돌에 대한 새로운 안전장치**로 소비자들을 보호하고, 주의 소비자 보호법 적용 범위를 명확히 하며, 파생상품 규제 및 CFTC의 기존 권한에 영향을 주지 않으면서 소프트웨어 개발자들을 보호하는 내용이 포함됨. 화요일 오후 법안 속행 동의 표결(cloture on the motion)에서, 이 수정 법안은 **대체 법안**(Amendment in the Nature of a Substitute) 형태로 제출될 것임.

루미스 의원은 "1년간 매일매일 치열한 초당적 협상 끝에 법안이 완성되었으며, 트럼프 대통령은 모든 연방 선출직 공무원, 판사 및 그 배우자에게 미국 역사상 가장 엄격한 윤리 규정을 적용하는, 전례 없는 윤리 제한 장치에 자발적으로 동의했고, 법안은 진정으로 초당적인 합의의 결과이며, 민주당의 요구 사항 120개 이상을 포함"하고 있다고 말하며, "반대표를 던진다는 것은 정치인들의 개별적인 투자에 대한 진정한 윤리 개혁을 막는 것이며, **디지털자산 분야에서 미국의 주도권을 외국 경쟁국에 넘겨주는 것**이고, 미국인들이 디지털자산 시장에서 아무런 보호도 받지 못하게 방치하는 것을 의미"한다면서, 민주당은 원하는 것을 얻었으니 이제 찬성표를 던져야 한다고 언급하였음.

농업위원회를 이끌었던 부즈먼 위원장은 "소비자를 보호하고 시장을 강화하며 **디지털자산 혁신에서 글로벌 리더**로 남을 수 있게 할 길로 가는 명확한 규칙(clear rules of the road)을 마련할 기회인 만큼 더 이상 기다릴 여유가 없으며, 법안은 동료 의원들과 **1년 이상 협상하고 이해관계자들과 대화를 통해 세부 사항을 확정한 결과물**"이라고 말함.

은행위원회를 이끌었던 스콧 위원장은 "법안은 미국민들이 힘들게 번 돈을 보호하고, **혁신과 일자리를 미국 내에 유지**하며, 국가 안보를 강화할 것이며, 최종 법안은 법 집행 기관의 권한을 더 강화하고 재무부 장관에게 지역 은행, 농업인, 그리고 농촌 지역 주민들을 보호할 수단을 제공하며, 1년 넘게 이어져 온 초당적 협상과 민주당 의원들이 요청한 100건 이상의 수정안을 거친 강력하고 초당적인 법안"이라면서 법안을 통과시킬 시점이라고 강조함.

---

4) https://www.lummis.senate.gov/press-releases/lummis-boozman-scott-release-final-clarity-act-text/

2022년, 루미스 상원의원과 커스틴 길리브랜드 상원의원(D-NY)은 미국에서 최초로 디지털자산 규율 체계를 마련하는 포괄적인 초당적 법안이자, 증권거래위원회(SEC)와 상품선물거래위원회(CFTC)에 감독 관할권을 배분하는 **「책임 있는 금융혁신법안」**(Responsible Financial Innovation Act)을 발의하였고, 두 의원은 이 법안을 2023년에 다시 발의한 바 있음. 2025년 7월, 루미스 상원의원, 팀 스콧 상원 은행위원회 위원장, 빌 해거티 상원의원(R-TN), 버니 모레노 상원의원(R-OH)은 **「2025년 책임 있는 금융혁신법안」**(RFIA of 2025)의 상원 논의안을 발표한 바 있음.

2026년 5월, **「디지털자산 시장 명확성 법안」**이 상원 은행위원회에서 15:9의 초당적 표결로 통과됨. 지난 7월, 루미스 상원의원은 동료 의원들과 함께 전례 없고 중대한 윤리 규정 합의안을 담은 법안을 재발의했고, 이 합의에서 트럼프 대통령은 본인, 부통령, 판사, 모든 연방 선출직 공무원 및 그 배우자에게 미국 역사상 가장 엄격한 윤리 기준을 적용하는 데 자발적으로 동의하였음. 트럼프 대통령이 법안을 마무리 짓고 미국이 디지털자산 분야에서 세계를 선도할 수 있게 하겠다는 확고한 의지를 보여준 것임.

클래리티 법안은 블랙록, 피델리티, 프랭클린 템플턴, 골드만삭스, 찰스 슈왑, 소피(SoFi) 등의 주요 금융기관과 전국 경찰동지회(National Fraternal Order of Police), 전국 흑인 법집행 임원 협회(National Organization of Black Law Enforcement Executives) 등의 법집행기관도 지지하였음. 1억 3천만 명이 넘는 미국인을 보호하는 법집행기관을 대표하는 전국보안관협회(National Sheriffs Association)와 주요 카운티 보안관 협회(Majority County Sheriffs Association)는 최근 클래리티 법안에 대한 반대를 철회하며, 법안이 법집행기관에 범죄와의 전쟁에 필요한 도구를 제공한다는 점을 인정한 바 있음.

- 법안 전문 확인 링크[5)]
- 민주당 요구가 관철된 목록(list of Democrat wins) (☞ 참고 1-1)
- 새로 추가된 부분(What's New) (☞ 참고 1-2)
- 조문별 개요 (Section by Section) (☞ 법안 조문별 주요 내용 부분에 흡수하여 작성)
- 법안에 대한 오해와 진실(Myths vs. Facts) (☞ 참고 1-3)
- 디지털자산 사업의 수직적 통합(Vertical Integration)에 따른 이해충돌 해소 (☞ 참고 1-4)
- 스테이블코인 잔고 기반의 이자·수익 금지(Prohibiting Interests and Yield on Stablecoin Balances) (☞ 참고 1-5)
- 법 집행 기능 강화 조문(Provisions Strengthening Law Enforcement) (☞ 참고 1-6)
- 사기 및 자금세탁 방지 조문(Fraud and Anti-Money Laundering Provisions) (☞ 참고 1-7)
- 소비자 보호 강화(Consumer Protections) (☞ 참고 1-8)

5) https://www.lummis.senate.gov/wp-content/uploads/EHF26724.pdf (20266.10.22. 현재 보안 이슈로 접속할 수 없는 상태임)

<참고 1-1>

민주당 요구 수용 목록 (126 Democratic Wins in the Clarity Act)

- 이 법안은 본질적으로는 소비자 보호 법안으로서 최초로 디지털자산을 규제 테두리 내로 완전하게 편입시켜 강력한 소비자 보호 요건을 부과하며, 소매 거래에 대한 미국 CFTC의 관할권을 부여하고, CFTC와 FinCEN에 역대급의 예산을 부여하고 있음.
- 아래 목록은 공화당이 민주당 요청을 수용해 Clarity Act 법안에 포함된 126개 항목의 실질적인 내용을 요약한 것임.

Division A—Banking Committee

Title I, Division A—Responsible Securities Innovation (증권규제의 책임있는 혁신)

1. 이전의 기술 중립적 접근법을 내재적으로 분산원장 시스템들에 연결된 토큰들에 초점을 맞추는 구조로 대체하는 **네트워크 토큰**(Network Token) 체계를 채택함. 이는 전통적인 증권시장에서의 규제 회피 소지를 제한하라는 민주당 요청에 따라 이루어짐.

2. 상품 취급 적격을 부인하는 **금융성 지분**(disqualifying financial interests)의 범위를 확대해, **증권들과 "경제적으로 또는 기능적으로 동등한" 지분**들을 포함함.

3. 증권 취급이라는 규제를 회피하기 위해, **묵시적인 금융성 지분**(implied financial interest)임에도 이를 서면으로 부인(disclaim)할 수 있는 여지를 제거함.

4. (Howey test에 따라 '투자계약'을 구성하는 요소 중) 무엇이 **기업가적 또는 경영적 노력에 해당하는지**(what constitutes entrepreneurial or managerial efforts), SEC가 규칙으로 정의할 수 있도록 권한을 부여함.

5. Regulation Crypto에 의존하거나 일반 대중에 부수자산을 재판매하게 될 때, 그에 앞서 **부수자산 원-발행자**(ancillary asset originators)는 자신이 **(증권이 아닌) 부수자산을 권유하거나 재판매하겠다는 점을 SEC에 반드시 인증**(certify)하는 **의무적인 사전 절차**(mandatory SEC front door)를 신설함.

6. 어떤 자가 **연대하여(jointly and severally) 부수자산 원-발행자로 간주되는 제반 상황**을 구체화하는 (가이던스 대신) **규칙**을 제정하도록 의무화함.

7. SEC가 이 법에 따른 주된 제한 사항(primary restrictions)에 대한 준수 여부를 평가할 때 **제반 사실과 상황 전체(totality of facts and circumstances)를 종합해서 고려**할 수 있게 허용하는 **포괄적인 규제-회피 방지** 문구를 명시함.

8. 이 법 제정 이후 디지털자산 중개기관에 부수자산을 상장해 권유하거나 판매하기에 앞서 **사전 공시**를 하도록 의무화함.

9. 그 관계되는 **부수자산 원-발행자가 공시 의무를 준수하지 못하면**, SEC·CFTC에 등록된 거래소는 해당 디지털자산을 **상장폐지**하고 **매매 대상물에서 제거**(remove it from trading)하도록 의무화함.

10. 처음에는 Reg D offering과 연계하여 **사모로 판매된 부수자산을 일반 대중에 재판매**하는 경우, 그에 앞서 **공시**를 의무화함.

11. 부수자산 원-발행자들은 **"부수자산의 가치에 기여할 거라고 합리적으로 기대되고 있는 실질적인**

모든 중요정보(substantially all material information)"가 일반 대중이 접할 수 있게 공개되기 전까지는 의무적인 공시 요건을 종료할 수 없다고 규정함.

12. SEC가 새로운 사실들에 근거하여, 제출된 인증을 부정할 수 있도록 **사정 변경에 따른 거부 권한**(change in circumstances authority)을 추가함.

13. SEC가 부수자산 인증을 검토할 기간을 연장할 수 있도록, SEC에 **검토 기간 연장(시효 정지) 권한**(tolling authority)을 부여함.

14. SEC는 **중요한 거짓 기재 또는 기재 누락**이 있으면, 이를 이유로 SEC가 부수자산 인증을 거부, 정지, 철회할 수 있다는 점을 분명히 함.

15. Regulation Crypto에 따른 **연간 발행 한도**(annual cap)를 5,000만 달러로 축소함(초안은 연간 7,500만 달러).

16. 부수자산 원-발행자가 **Regulation Crypto에 의존하여 모집할 수 있는 조달 규모의 총 누적 한도**(lifetime limit)를 도입함 (2억 달러로 제한).

17. 부수자산이 처음에는 Regulation Crypto 이외의 방식으로, 예컨대 공모(public offering)나 사모(Regulation D) 등으로 판매되었던 모든 부수자산에 대해서도 **확대된 재판매 제한 규정**이 적용되도록 함.

18. 최초의 판매 방식과 관계없이 **모든 관계인(all related persons)에게 적용되는 재판매 제한을 확장**하여, 해당 제한은 **발행된 부수자산 단위 총수(total outstanding units)의 3%(당초 5%)를 실질적으로 소유하는(beneficially owns) 자들에 적용**한다고 보완함.

19. SEC는 사정의 중대한 변경이 발생하는 경우 **비-지배 사실 인증**(certification of non-control)을 거부할 수 있도록 허용함.

20. **재판매 제한이 적용되는 동안** 관계인들에 대해 SEC와 일반 대중에 대한 **주요 지분**(significant ownership stakes) **공시 및 부수자산 매도 내역의 정기적 보고**를 의무화함.

21. Regulation A에 따른 요건을 충족하지 못한 자들에 대해서도 **Regulation Crypto** 이용을 차단함(초안에서는 Regulation D에 따라 금지된 자들에 대해서만 이용을 금지).

22. 과거 10년 안에 내부자 거래, 횡령, 사이버범죄, 자금세탁, 테러자금조달 또는 금융사기와 관련된 중범죄로 유죄 판결을 받은 자의 **Regulation Crypto** 이용을 차단함.

23. **부수자산에 관계된 내부자거래** 규정 제정 및 부수자산에 관계된 내부자거래 단속에 관한 SEC-CFTC 간 양해각서(MoU) 체결을 의무화함.

24. SEC의 기존 사기 방지(anti-fraud) 및 시장 조작(market manipulation) 단속 권한을 명시적으로 유지함.

25. **투자계약 규칙 제정**(investment contract rulemaking) 조항을 삭제함.

26. SEC의 미션 목적 조항에 "혁신"(innovation)을 추가하는 조문을 삭제함.

27. SEC에 그 **기록-보존 요건을 현대화**하도록 요구하는 조문에서 '맞춤형으로 조정해야 한다는 요건'(tailoring requirements)을 삭제함.

28. **디지털자산들에 적용할 SEC 규칙**은 전통적인 증권 행위 규칙들보다 더 부담되지 않도록 해야 한다고 SEC에 요구하는 조문을 삭제함.

29. 이전 법안에 있던 주 법에 대한 **연방법의 광범위한 우선 적용**(broad preemption)**을 축소**하여, 연방법 우선 범위를 Clarity Act의 전체적 틀에 맞춰 조율함.

30. 부수자산 원-발행자들에 적용할 **공시 요건**의 일부로서 **재무제표 포함을 의무화**하여, 자금조달 총액이 2,500만 달러를 초과하면 **감사받은 재무제표**를, 그 미만 시 **검토받은 재무제표**를 첨부하도록 함.

31. SEC에 **부수자산 인증 전담 부서 지정**을 의무화함.

32. 부수자산 원-발행자가 유발한 **부수자산의 권유·판매·배포는 투자계약 거래**(investment contract transactions)로 취급된다는 점을 명확히 하되, **무상 배포는 제외**함.

33. 부수자산 인증과 관계되는 **네트워크 토큰**에 그 적격이 부정되는 **금융성 권리**(disqualifying financial right)가 포함되는 경우 SEC가 해당 **부수자산 인증을 거부**할 수 있음을 명확히 함.

34. Regulation Crypto에 따라 제출되는 문서 역시, 증권법 §17(a)의 **중요한 거짓 기재나 기재누락**과 관련한 책임 규정이 적용되도록 함.

35. Sec. 10104를 수정하여 **재판매 제한** 적용은 '순' 판매액('net' sales)에 연동되어 좌우되지 않는다는 점을 명확히 함.

36. Sec. 10104에서 **부당이득 반환**(disgorgement)을 구하는 **민사소송** 패소 시 상대방 소송 비용을 부담하게 하던 수수료 전가(fee shifting) 조항을 삭제함.

37. 명시적으로 연방 법규가 우선 적용되는 경우를 제외하고는, 판례법에 따른 구제 수단(common law remedies)을 비롯하여, 소비자 보호와 관계된 주 법규의 효력이 명시적으로 유지되도록 함.

Title II, Division A—Protecting Against Illicit Finance (불법 금융 방지)

1. **디지털자산 중개기관들**은 은행비밀법(BSAt) 상 '**금융기관**'(financial institutions)에 해당한다는 점을 명확히 하는 문구를 반영하여 조문을 수정함.

2. 디지털자산 활동에 관여하는 금융기관의 **은행비밀법 준수 여부를 평가**하기 위해 **위험-기반 검사 표준**(risk-based examination standards)을 부과하는 내용으로 조문을 수정함.

3. **불법 금융 대처를 위한 재무부-민간 부문 간의 파트너십**(Treasury-private sector illicit finance partnership) 관련 조문을 수정함.

4. **디지털자산 ATM(키오스크)**에 대해서는, 일체의 주법이 우선 적용되지 않도록 **연방 차원의 포괄적인 소비자 보호 장치**를 구축함.

Title III, Division A—Responsible Innovation in Decentralized Finance (DeFi의 책임 있는 혁신)

1. 실질적으로 탈중앙화되지 않은 **비-DeFi 매매 프로토콜**(non-decentralized finance trading protocols)에 대해 **증권 법규 준수**를 의무화함.

2. 비-DeFi 매매 프로토콜들에 대해 **은행비밀법(BSA) 준수**를 의무화함.

3. DeFi UI와 웹사이트를 운영하는 DeFi 플랫폼 프론트-엔드(front-end)에 대해 금융거래등제한 준수 의무(sanctions compliance)를 부과하고 비-준수는 법 집행 및 벌칙 부과 대상이 되도록 함.

4. DeFi 플랫폼들이나 바이낸스 같은 역외 거래소들을 포함하여, **주된 자금세탁 우려가 존재**하는 경우

디지털자산들이 결부되는 **특정 자금 전송을 제한**할 수 있도록, 새로운 **특별조치 6번 권한**(Special Measure 6 authority)을 규정함.

5. 자금세탁방지법(BSA) 상의 '**통화 수단**'(monetary instrument) 정의를 개정함.

6. 본 장에서, 법안 중 '**블록체인 규제 확실성 법안**(Blockchain Regulatory Certainty Act)을 참조하는 문구를 삭제함.

7. 제정될 규칙에서 은행비밀법(BSA) 적용 대상으로 결정되는 자들에 대한 재무부의 BSA 관할권을 유지함.

8. **금융기관들의 DeFi 위험 관리**(financial institutions' DeFi risk management) 범위를 명확히 하여, 특정 매매가 주된 자금세탁 우려와 관련되는지 그 여부를 반드시 고려하도록 함.

9. DeFi가 금융시스템의 안정성에 미칠 위험(financial stability risks of DeFi)을 연구하도록 의무화함.

10. 디지털자산 믹서 및 텀블러에 대해 연구하고 보고하도록 의무화함.

Title IV, Division A—Responsible Banking Innovation (은행 규제의 책임 있는 혁신)

1. 은행과 신용조합들에 **허용될 수 있는 디지털자산 활동들**의 범위(applicability of digital asset activities)를 명확히 설정함.

2. 페이먼트 스테이블코인 보유자들에 대한 이자 및 수익 지급 제한과 관련하여 민주당과의 타협안을 반영함.

Title V, Division A—Responsible Regulatory Innovation (규제의 책임 있는 혁신)

1. 민주당 요구를 반영해, **마이크로 혁신 샌드박스**(micro innovation sandbox) 조문을 수정함.

2. 민주당 요구를 반영해, **SEC의 외국 규제당국과 공조**(foreign regulator coordination)를 규정하는 조문을 수정함.

3. **자동화된 규제 준수 연구**(automated compliance studies) 조문에 민주당 수정안을 반영함.

4. 디지털자산 리테일 옹호관 산하에 옴부즈맨(Ombudsman)을 신설하는 조문을 삭제함.

5. 토큰화(tokenization) 관련 조문에 민주당 수정안을 반영함.

6. 양자-내성 암호화 표준(**PQC standards**) 관련 조문을 미세하게 수정함.

7. 탈중앙화된 물리적 인프라 네트워크(**DePIN networks**)에 관한 조문을 삭제함.

8. **인공지능 샌드박스**(AI sandbox) 설치와 관련된 조문을 수정해 민주당 요구를 반영함.

Title VI, Division A—Protecting Software Developers and Software Innovation (소프트웨어 개발자 및 소프트웨어 혁신 보호)

1. 미국 자본시장을 대표하는 **증권산업·금융시장협회(SIFMA)와 디지털자산 이해관계자들 간의 합의**를 조건으로 민주당 우려를 해소하는 방향으로 Sec. 10601을 수정함.

2. **대체-불가 토큰(NFT) 연구·보고** 관련 조문에 민주당 수정안을 반영함.

3. 민주당 의견을 반영해, 디지털자산 개인지갑 및 직접-보관(self-custody)을 보장하는 **코인-자기보관**

보장법(Keep Your Coins Act) 조문을 수정함.

4. **블록체인 규제 확실성 법안**(BRCA) 중 **개발자 면책 범위**를 축소하여, 개발자 보호 범위를 민사 책임에 한정하고(civil only), 은행비밀법(BSA) 준수 의무는 포함함.

Title VIII, Division A—Consumer Protection (소비자 보호)

1. 이용자들에게 디지털자산 중개기관들이 디지털자산의 위험, 시장 구조, 공시 및 사기 인식에 관한 **명확한 교육자료**(clear educational materials)를 제공하도록 의무화함.

2. NFT 및 여타 디지털 소비자 토큰(digital consumenr tokens)과 관련된 소비자 보호, 경쟁, 교육 및 단속에 대한 **연방거래위원회**(Federal Trade Commission)의 기존 권한을 유지함.

3. SEC-CFTC가 공동으로 리테일 투자자들의 **금융 이해력**을 연구하고, 효과적인 교육 전략과 파트너십을 식별하여, 의회에 파악된 사실과 권고 사항을 보고하도록 지시함.

4. 디지털자산을 취급하는 증권중개인(브로커-딜러)의 파산 절차가 진행될 경우, 미국 증권투자자보호공사(SIPC) 보호 범위에 관한 브로커-딜러의 공시 요건을 반영함.

Title XI, Division A—Other Matters (기타 사항)

1. 재부부 장관이 기관 간 이견을 조정하도록 하는 조문(resolution of disagreements)을 삭제함.

2. FinCEN(금융범죄단속네트워크)의 법 집행권 강화를 위해 법안에서 직접 1억 5,000만 달러($150 million)의 예산을 배정함.

Division B—Agriculture Committee (상원 농업위원회 관할)

Titles I & II, Division B

1. "**디지털 상품**"(digital commodity)의 정의를 확대하여, 밈코인(meme coin), 네트워크 토큰(network tokens), 부수자산(ancillary assets)을 포괄하도록 함.

2. **디지털 상품들과 유사한 방식으로 매매되는 NFT**에 대해서는, 해당 NFT 거래를 규제할 수 있도록 CFTC에 권한을 부여함.

3. **비-DeFi 매매 프로토콜들**을 중개기관(intermediary)으로 등록하도록 요구하는 규칙을 CFTC가 제정하도록 함.

4. "디지털 상품 브로커" 정의를 확대하여, 고객 자금에 대해서는 **통제권이 없지만 디지털 상품 딜러를 대신하여 행하는 중개 행위**도 포섭되도록 함.

5. 디지털 상품 부문의 **비-DeFi 매매 프로토콜들**에 대해서도 **은행비밀법(BSA) 준수**를 의무화함.

6. 현물 거래(cash and spot transactions)로 한정하여, **개발자 보호(면책) 범위**를 축소함(하원 법안보다 축소).

7. DeFi 관련 조문의 여러 조문을 미세하게 조정함.

8. 디지털 상품 딜러를 대신하여 **비-적격 계약 참여자**(non-eligible contract participant)를 상대로 주문을 권유하거나 접수하는 행위를 **디지털 상품 브로커의 행위**로 포섭함 (하원 법안에는 없던 조항).

9. 민주당 의견을 반영하여, **이해충돌 방지 규칙** 제정 조문을 수정함 (하원 법안보다 강화).

10. 민주당 의견을 반영하여, **계열사 간 거래(affiliate trading) 제한** 규정을 수정함 (하원 법안보다 강화).

11. 민주당 의견을 수용하여, CFTC의 **면제 권한**이 상품거래법(CEA) §4(c)와 엄격히 연계되도록 함.

12. 은행비밀법(BSA) 참조 시 "**현행**"(as in effect)이라는 문구를 삭제하여, 규제 적용의 유연성이 확보되도록 함.

13. CFTC 위원 **정족수 확보 및 전문 인력 확충**의 필요성에 대한 의회의 인식(Sense of Congress)을 반영함(하원 법안에는 없던 조항).

14. 디지털 상품 거래소에 대해 **이사회 구성의 다양성 확보**를 의무화하여, 다양한 문화적 배경을 갖는 인사(culturally diverse)로 이사회를 구성하도록 하는 요건을 신설함 (하원 법안에 없던 내용).

15. 디지털 상품 거래소들에 대해 **시스템 차원의 안전장치 요건**을 강화하여, 디지털 상품 거래소가 비공개키(private keys) 접근 능력을 확보하면서, 보유하는(in possession) 디지털 상품들에 접근하고 이를 전송할 능력을 주**기적으로 테스트**하도록 의무화함 (하원 법안에는 없던 내용).

16. 소비자 보호를 위한 **디지털 상품 거래소들의 공시 관련 규칙**을 CFTC가 제정하도록 함 (하원 법안에는 없던 내용).

17. 디지털 상품 브로커·딜러·거래소의 **준법감시인은 계열사(affiliated entities)의 직무를 겸직할 수 없도록 금지**함 (하원 법안에 없던 내용).

18. 하원 법안보다 주법에 대한 연방법 우선 적용 범위를 완화하고, 특히 **불공정·기만적인 행위나 관행**(UDAAP; unfair and deceptive acts or practices) 분야에 대한 연방법 우선 적용 강도를 완화함.

19. 개별 투자 피해자가 직접 민사소송을 제기할 수 있도록 새로운 **민사소송 제기권**(private right of action)을 신설함 (하원 법안에는 없었음).

20. 중개기관들에 대해, **시세조종에 쉽게 노출될 수 있는 디지털 상품들의 매매를 권유하는 행위**를 금지함 (하원 법안에는 없었음).

21. 중개기관들의 **최선 집행(best execution) 의무**에 관한 규칙을 제정하도록 의무화함 (하원 법안에는 없었음).

22. 디지털 상품 브로커·딜러들은 **공정한 거래(fair dealing)와 신의성실(good faith) 원칙**을 바탕으로 **고객과 공정하고 균형된 방식으로 소통**하도록 의무화함 (하원 법안에는 없었음).

23. **시장 인프라 및 거래소 구조** 관련 수정안을 반영함 (하원 법안에는 없었음).

24. 하원 법안의 수수료 구조보다 엄격하게, CFTC가 **거래량-기반으로 수수료를 부과**해 징수하는 구조로 수정함.

25. 부여되는 감독권을 행사하고 전문 인력을 확충할 수 있도록 CFTC에 **1억 5,000만 달러의 예산**을 배정함.

26. CFTC에 소매 투자자의 권익을 대변할 전담 부서로 **리테일 상품 옹호관실**(Office of the Retail Commodity Advocate)을 신설함.

27. 디지털 상품 부문에서 **역사적으로 소외되었던 계층(지역) 관련 연구와 보고**를 의무화함 (하원 법안에는 없었음).

28. **디지털 상품 집합 운용자**(Digital Commodity Pool Operator) 및 **투자자문업자**(Digital Commodity Trading Advisor) 규율 체계도 마련함 (하원 법안에는 없었음).

29. 시장 조작 방지 등의 차원에서 **대량 거래 및 포지션 보유자 보고**(large trader reporting) 제도를 마련함 (하원 법안에는 없었음).

30. 디지털 상품을 활용한 **신용의 공여 및 대출 관련 규정** 제정을 의무화함 (하원 법안에는 없었음).

31. **이해충돌 완화 의무 위반**에 대한 처벌은 상품거래법(CEA) §6(c)를 참조하여 조율될 수 있도록 함.

32. **적격계약참여자들 간의(ECP-ECP) 디지털 상품 레버리지 거래**에 대한 의회의 인식을 추가 명시함 (하원 법안에는 없었음).

33. **소매 투자자의 직접 접근(direct retail access)을 허용하는 거래소들**도 미국 전국선물업협회(NFA)에 조건부 등록(provisional registration)하도록 의무화함 (하원 법안에는 없었음).

34. 조건부 등록하는 디지털 상품 거래소들은 연방 소비자 보호 기준들을 준수하도록 의무화함.

35. 조건부 등록 체계는 등록하는 디지털 상품 거래소들이 해당 거래소에서의 **리테일 고객 거래 일체**를 반드시 **등록된 디지털 상품 브로커·딜러를 중개하여 처리**하도록 요구함.

36. CFTC에 제출할 등록 의향서(Notice of Intent to Register) 효력 기간을 법 제정 후 2년까지로 엄격히 제한함.

37. 당국이 법에 정해진 등록 의향서 적용 기한 내에 최종 규칙을 제정하지 못하면, 중개업체들에 대해 주(State) 법률이 직접 적용될 수 있다는 점을 명시함.

<참고 1-2>

U.S. SENATE BANKING
SUBCOMMITTEE *on* DIGITAL ASSETS
SUBCOMMITTEE CHAIR CYNTHIA LUMMIS

What's New in the Final Clarity Act Text?

최종 법안에 새로 추가된 내용

Ethics (공직자 윤리규정)

- 다음 금지 사항 위반에 대한 주 법무장관(State attorney general)의 법 집행 권한 : (1) 디지털 자산을 발행하거나 후원하는 행위; (2) 상당한 재정적 이해관계를 유지하는 행위; (3) 디지털자산 거래소가 금지 조항을 위반하여 발행되거나 후원된 디지털자산을 상장하는 행위
- 윤리조항 적용 대상자(covered individuals)에 대해, 1978년 공직자윤리법(Ethics in Government Act of 1978)에 따라, 상당한 재정적 이해관계를 처분하거나 적격 백지신탁(qualified blind trust)에 맡기도록 하는 명확한 요건
- 금지된 행위를 통해 **받은 대가의 20%** 또는 $500,000 중 더 큰 금액을 민사 제재금(civil money penalties)으로 부과
- 윤리 규정은 법 제정일로부터 360일 후, 또는 SEC. 10102를 시행하는 최종 규칙 제정일로부터 60일 후 중 더 빠른 날에 발효

Payment Stablecoin Yield and Rewards (스테이블코인 수익·보상 지급 금지)

- 만약 지역 은행들로부터 예금 이탈(deposit flight)이 상당한 규모로 발생하고 있다는 재무부장관의 서면 결정이 있는 경우를 상정하여, 재무부장관이 페이먼트 스테이블코인 보유자들이 받을 수 있는 **스테이블코인 보상을 제한하는 규칙**을 제정하도록 지시
- 이 권한은 법 제정일로부터 18개월이 지나면 만료

Blockchain Regulatory Certainty Act (블록체인 규제 명확화 법)

- 블록체인 개발자들을 은행비밀법(BSA)상의 송금업자 등록(registration as a money transmitter)이나 송금업 종사자 취급(being engaged in money transmitting business) 혹은 금융기관으로의 분류(classified as a financial institution)에서 보호하는 조문을 유지하되, 조문에서 '18 U.S.C. 1960'을 인용하는 부분 삭제
- 보호 장치 적용을 이전 조문에서 다루지 않던 채굴자(miners), 검증자(validators)로 확대

Agriculture Division (농업위원회 소관 조문)

- 소비자들을 보호하는 다음 조문 추가:
  - 디지털 상품 거래소·브로커·딜러와 관련하여 계열 관계사의 매매(affiliate trading)나 이해충돌에 대해 더 강력한 가드레일 부과
  - 주의 소비자 보호 법규의 적용 대상을 명확하게 설정
  - 파생상품 법규상의 면제를 창설하거나, 원주민 부족의 게임 산업(독점권)에 영향을 주지 않으면서 개발자들을 적정하게 보호

<참고 1-3>

MYTH VS. FACT

The CLARITY Act

법안에 대한 오해와 진실

Topline(핵심 요약): 현재 디지털자산 시장은 파편화된 감시, 구시대적인 규칙, 법적 불확실성 속에서 운영되고 있음. Clarity Act는 국가 안보를 강화하고, 소비자와 투자자들을 보호하며, 미국 내의 책임 있는 혁신을 지원하는 명확하며, 집행할 수 있는 가드레일을 마련하고 있음.

Myth(오해) 1 법안은 증권 법규를 벗어나며, 디지털자산 증권(digital asset securities)에 대해 투자자 보호와 법규 준수 의무를 더 적게 규정할 것이다.

FACT (진실) 이 주장은 사실이 아님. 본 법안은 어떤 디지털자산들이 증권(securities)이고 어떤 디지털자산들이 상품(commodities)인지 명확하게 정의하기 위해, 오랜 기간 확립된 증권법 원칙에 기반하고 있음. 이 법안의 대상이 되는 주체들은 미국 SEC에 공시 서류를 제출해야 하고, 재판매 제한(resale restrictions)을 준수해야 하며, 규제 회피를 방지하는 조항(anti-evasion protections)을 적용받게 됨. 이러한 틀 하에서, 증권들은 여전히 증권으로 남고, 사기 행위는 여전히 불법이며, SEC는 디지털자산 증권들에 대해 완전한 법 집행 권한을 유지함.

Myth 2 법안은 은행들, 납세자들, 그리고 전체 금융시스템을 위험에 빠뜨릴 것이다.

FACT 핵심을 말하면, 이 법안의 본질은 투자자 보호 법안임. 법안은 디지털자산들을 명확한 규율 체계 내로 편입시켜, 나쁜 행위자들(bad actors)에게 사기, 시장 조작, 시장지위 남용에 대한 책임을 묻게 됨. 법안은 제2의 FTX 붕괴 사태를 방지하기 위해 설계되어, 투자자들이 중요한 위험 정보를 알도록 하고, 내부자들의 시장 조작이 차단되며, 악성 행위 주체들이 처벌되는 규율 체계를 규정함. 명확한 규제는 투자자들을 보호하지만, 불확실성은 그렇게 해주지 못함. 진정한 위험은 명확한 규율 체계를 제공하지 못하는 데 있음. 명확한 규율 체계가 없다면, 디지털자산 시장 참여자들은 미국 내에서는 연방 차원의 최소한의 규제 감독만 받으면서 해외에서 계속 운영될 것임.

Myth 3 법안은 미국의 규칙들을 회피할 법적 허점(loopholes)을 만들어 낼 것이다.

FACT 본 법안은 규제상 공백을 메우고 있음. 법안은 SEC와 CFTC 간의 관할권을 명확히 배분하고, 디지털자산 규제 요건을 조율하도록 설계된 SEC-CFTC 공동 자문위원회를 설치하며, 구체적으로 규제 회피 행위를 겨냥하는 보호 장치들이 포함되어 있음.

Myth 4 법안은 불법 금융 및 국가 안보 위험을 다루지 못하고 실패할 것이다.

FACT 법안은 의회가 지금까지 디지털자산 부문에서 고려했던 가장 강력한 불법 금융 대응 체계를 담고 있음. 법안은 AML/CFT 요건이 디지털자산 핵심 중개기관들에 적용되도록 하고, 금융거래등 제한 조치에 대한 준수를 강화하며, 재무부에 해외의 고위험 행위에 대처할 수 있는 권한을 부여함. 또한, 법안은 북한·이란 등 국가 배후 주체들(state actors)의 위협에 대응하기 위해 디지털자산 사이버 혁신센터(Digital Asset Cyber Innovation Center)도 설치함. 이 센터는 민-관 정보 공유를 강화하면서 사이버 공격에 대한 연방 차원의 대응과 탈취 자금 회수를 조율하게 될 것임.

Myth 5 **법안은 탈중앙화금융 거래 프로토콜(DeFi trading protocols)을 통한 불법 금융 행위가 가능하도록 방치할 것이다.**

FACT 그 정반대 역할을 하는 것이 본 법안으로, 적법한 소프트웨어 개발과 혁신은 보호하면서 불법 행위만을 표적으로 함. 법안은 금융거래등제한조치 준수 의무(sanctions obligations)를 명확히 하고, DeFi 프로토콜과 상호작용하는 디지털자산 중개기관들에 대해서는 위험관리 표준을 시행하도록 요구하며, 진정으로 탈중앙화되지 않은 거래 프로토콜들에 적용할 맞춤형 규칙 제정이 포함되고 있음. 코드는 보호되지만, 위법 행위(misconduct)는 보호받지 못할 것임.

Myth 6 **법안은 소프트웨어 개발자들을 범죄시하거나 자기-보관(self-custody)을 금지한다.**

FACT 법안은 명시적으로 소프트웨어 개발자들을 보호하며, 디지털자산들을 자체 보관할 권리를 보존함. 고객 자금을 통제하지 않으면서 코드를 배포·유지하는 개발자들은 금융중개업자(financial intermediaries)로 취급되지 않음. 동시에, 규제당국들은 표적화되고 정교하게 맞춤화된 방식으로 실제적 위협에 대처할 수 있는 권한을 보유하게 됨.

Myth 7 **법안은 업계(industry)에 의해 작성된 것이다.**

FACT 본 법안은 수년간의 초당적 노력, 규제당국 및 법집행기관과의 포괄적 협의를 통해 다듬어졌고, 공익적 결과물에 초점을 맞추고 있음. 법안은 국가 안보를 강화하고, 투자자들을 보호하며, 혁신이 명확하고 집행할 수 있는 규칙들 아래에서 이루어지도록 보장함.

Myth 8 **법안은 법집행기관(law enforcement)에 사기에 맞서 싸울 도구를 제공하지 못하고 있다.**

FACT 법안은 법집행기관에 디지털자산 분야에서의 불법 금융 퇴치를 위해 역대 가장 많은 수단을 제공하고 있음. 법안은 디지털자산 수사를 지원하고 불법 금융 행위를 와해시킬 수 있도록 법집행기관에 강화된 추가 교육과 자원을 제공함. 또한 법안은 허용된 페이먼트 스테이블코인 발행자들에 대해서는, 합법적 명령(lawful orders)에 따른 지시로, 기존 스테이블코인들을 압류, 동결, 또는 소각할 때 적절하면 스테이블코인들을 재발행하도록 의무화함.

Myth 9 **법안은 CFTC의 자원 확충이나 인력 확보 수요를 반영하지 못하고 있다.**

FACT 거짓임. CLARITY Act는 CFTC에 배정되는 예산을 승인하고, CFTC가 필요한 인력을 적절하게 고용할 수 있도록 충분한 재원을 제공하게 될 크립토-현물시장 수수료 체계(spot-crypto fee structure)를 신설하고 있음.

Myth 10 **법안에는 디지털자산 자기매매(self-dealing)를 허용하는 여러 제도적 허점이 들어있다.**

FACT CLARITY Act는 자기매매를 금지하며 유동성 국내 유치(onshoring liquidity)와 미국 경쟁력 강화를 위해 필요한 도구들을 규정하고 있고, 한편으로는 거래소가 독립적인, 수익사업으로(as an independent, for-profit line of business) 자기 계정으로 매매하는 행위를 금지하는 특별 조치도 포함되어 있음. 다만, 필요한 유동성 공급 및 위험관리 조치를 위한 매매는 CFTC의 규칙 제정, 통지와 보고 요건을 전제로 허용함으로써, 경쟁을 촉진하고 유동성이 일부 소수 거래소에 집중되지 않도록 하여, 고객 선택권이 미국의 규제권 거래소들(regulated venues)로 확대될 수 있도록 함.

Myth 11 **법안은 제2의 FTX 사태가 발생하도록 할 것이다.**

FACT CLARITY Act는 FTX 사기 사건이 가능할 수 있었던 규제상의 모든 허점을 봉쇄함. 현재와 같은 법안이 시행됐었더라면, FTX.com은 CFTC에 디지털 상품 거래소로 등록하도록 요구됐을 것이고, 동사가 대규모로 퍼지게 된 피해를 일으키기 전에 CFTC는 사기 행위를 빠르게 식별하고 중단시킬 수 있었을 것임. FTX는 계열관계에 있던 거래 업체(Alameda)를 갖고 있어서 망한 게 아니라, 규제되지 않는 환경에서 사기를 저질렀기 때문에 패망하였음. FTX에는 복합적인 실패 메커니즘이 존재했었지만, 본 법안에는 각각의 원인을 시정하는 구체적인 조항들이 담겨 있음:

- FTX는 고객들 자금을 그들 자신의 자신과 뒤섞었지만(commingled); CLARITY Act는 고객 자산은 반드시 해당 고객에 속하는 것으로 취급하도록 요구하고 해당 거래소나 계열사에 의해 사용되지 못하도록 함;
- FTX는 아무런 독립적 보관·관리기관(independent custody) 없이 모든 자산을 자신이 보유했었으나; CLARITY Act는 모든 고객 디지털자산은 규제받는 제3의 보관·관리인에 보유되도록 (to be held in a regulated third-party custodian) 의무화함;
- FTX는 고객 자금을 투자에, 부동산 매입에, 개인적 경비에 사용했었지만; CLARITY Act는 일체의 거래소, 보관·관리기관, 또는 계열사가 고객 자산을 자기 소유인 것처럼 처분하거나 사용하는 행위를 명시적으로 불법화함;
- 알라메다는 FTX의 위험관리 엔진(risk engine)의 적용에서 벗어났고(backdoor exemption) 거래 접근에서 우대받았지만(preferential trading access); CLARITY Act는 거래소와 계열사들이 자사 플랫폼에서 고유계정(proprietary account)으로 매매하는 행위를 금지하며, 반드시 이해충돌 방지 체계를 갖춰 이행하도록 함;
- FTX는 한 번도 규제당국의 검사를 받지 않았지만; CLARITY Act는 거래소들은 CFTC의 장부-기록 검사 대상이 되도록 하여, 자금 부족 상태를 당국이 즉시 감지할 수 있게 함;
- FTX 고객들은 FTX가 고객 자산을 실제 보유하고 있는지 확인할 아무런 방법이 없었지만; CLARITY Act는 보관·관리 약정(custody arrangement), 자산의 소재(asset location), 위험 정보를 거래소들이 공시하도록 함으로써, 고객들이 실제의 보유 여부(actual holdings)를 알 수 있게 함;
- 바하마에 소재했던 FTX는 미국의 규제 감독 대상이 아니었지만; CLARITY Act는 미국 고객들에게 디지털 상품 현물시장을 제공하는 일체의 거래소는 CFTC에 등록하도록 의무화함;
- FTX는 재무 자원이 충분하지 않았고 80억 달러의 구멍이 대중에 알려지지 않고 있었지만; CLARITY Act는 거래소들이 운영 비용에 정리 비용을 더한 금액(operating costs plus wind-down costs)을 초과하는 재무 자원을 항상 유지도록 의무화함.

Myth 12 **법안은 밈코인들(meme coins)은 규제하지 않는다.**

FACT CLARITY Act는 어떤 디지털자산들이 증권이고 어떤 게 상품인지를 구분하는 명확한 규칙들을 마련하고, 밈코인들을 비롯한 모든 디지털 상품에 적용할 규율 제도(regulatory regime)를 신설함. 밈코인을 비롯한 디지털 상품들 상장하는 등록 거래소들은 현재로서는 그 어떤 크립토 현물 거래소에도 적용되지 않는 상장 기준, 매매 처리와 모니터링 요건, 기록보관 및 보고 의무, 이해충돌 방지 기준, 재무 자원 기준, 시스템 안전장치 구축 의무 등의 엄격한 요건을 적용받게 됨.

Myth 13 **법안은 DeFi 규제 허점을 만들어 내고, 파생상품 시장을 위협하며, 원주민 부족의 게임 사업(tribal gaming)을 침해한다.**

FACT CLARITY Act는 미국이 기술 경쟁에서 주도해 나가려면, 법률은 적합하지 않은 규제 요건으로 기술이 억압받지 않도록 하면서도 고객 자산들은 보호되도록 해야 한다는 점을 적절하게 인식하고 있음. 법안은 현물 디지털 상품 중개기관의 등록은 의무화하면서도, 소프트웨어 개발자들을 불필요하고 과도하게 부담스러운 규제 요건으로부터 적절하게 보호함. 법안은 한편으로는 미국 내에 이미 존재하는 견고한 파생상품 규율 제도를 보존하면서 디지털 상품 현물시장 규율을 위한 체계를 모호하지 않게 마련하고 있고, 법안은 디지털 상품 현물 거래를 넘어서는 파생상품, 예측시장, 게이밍 산업이나 여타 자산 클래스에는 아무런 영향이 미치지 않도록 함.

Myth 14 **법안에는 전례 없이 광범위한 면제라는 규제 허점(unprecedented broad exemptive loopholes)이 존재한다.**

FACT CLARITY Act는 상품거래법(CEA)에 포함된 기존 면제 권한을 그대로 복제하여, 중개기관으로 포섭되어서는 안 될 행위 주체들(entities)이 이행 불가능한 규제 준수 의무로 시달리지 않게 할 모호하지 않은 권한을 CFTC가 보유하도록 함.

Myth 15 **법안은 대규모 거래자들을 규제에서 제외하여(carves out large traders), 이들의 활동이 확대될 수 있도록 한다(allow them to blow up).**

FACT 사실이 아님. CLARITY Act의 '디지털 상품 딜러' 정의는 현행법상 기존의 소매 외국환 딜러(RFED, retail foreign exchange dealer) 정의를 모델로 삼았고, 규제만을 위한 규제는 대형 업체들로만 유동성을 집중시켜 결과적으로 리테일 고객들을 해한다는 점을 법안은 적절하게 인식하고 있음. 나아가, 법안은 기존 법률처럼 구조화된, 적절하게 조율된 대량 거래자 보고 의무화(large trader reporting requirement)를 통해 CFTC가 대규모 디지털 상품 현물 거래 내역을 파악할 수 있도록 함. 또한 법안은 적격계약참여자 간의(ECP-to-ECP) 디지털 상품 레버리지 거래는 파생상품으로 규제되어야 한다는 의회의 의도를 명시하고 있고, 리테일 레버리지 거래에 대한 규제를 허용하는 견고한 제도를 규정하고 있음. 법안에는 특혜성 제외(carveouts)나 제도적 허점이 없으며, 디지털 상품 현물시장 매매를 중개하는 업체들에 대한 규제로 공백을 메워 소비자들을 보호함.

Myth 16 **법안에는 소비자 보호장치가 부족하다.**

FACT CLARITY Act는 소비자 보호 법안임. 규칙 제정 요건 대부분은 투자자 보호, 고객들의 안전 확보에 연계되어 있고, 공익에 부합하는 것임. 법안은 현재로서는 아무런 규제가 없는 소매-대상 시장(retail-oriented market)에 대해 규제상의 감독과 권한을 규정하고; 견고한 고객 자산 커스터디 제도를 마련하며; 고객들을 위해 보유되는 디지털 상품들은 파산 사건에서 고객 재산으로 취급된다는 점을 명확히 하고; 디지털 상품 거래소·브로커·딜러들에 대한 포괄적 규율 체계를 시행하며; 대고객 공시와 디지털 상품 상장 기준을 창설하고; 디지털 상품 거래소들에 적용할 운영상 안전장치도 강화함. 이 법안이 없다면, 미국인들은 디지털자산들을 연방 차원의 감독 없이 계속 거래하게 되어, 사기(fraud)와 불공정행위(abuse)에 미국 소비자들이 무방비로 노출되도록 방치하게 되고 미국 규제 당국자들은 이 시장을 효과적으로 감시하고 나쁜 행위자들에게 책임을 물을 도구들을 갖지 못하게 될 것임.

Myth 17 이 법안은 공화당 단독 법안이다**(GOP-only bill).**

FACT 사실이 아님. CLARITY Act는 상원에서 1년간에 걸친 초당적 협상과 기여를 반영하여 한층 더 강력해진 법안임. 상원 민주당 의원들의 의견을 반영하면서 법안이 강화되었는바, CFTC의 감독·교육 및 대외 지원(outreach) 예산 조달을 위한 영구적이며 광범위한 CFTC 수수료 부과 권한의 반영; 이해충돌 방지 의무의 등록 조건화; FTX 유사 공백을 메우기 위해 거래소들의 재무 자원 산정 시 자기-발행 토큰은 제외; 거래소의 대고객 공시는 직관적이고 쉬운 용어로 제공되도록 의무화; 거래소 재무제표에 대한 독립적 외부 감사 의무화; 주 증권 당국(state securities regulators)을 의무적인 정보 공유 대상에 추가; CFTC/SEC의 의무적인 공동 규칙 제정 등이 반영됨.

Bottom Line (결론): 본 법안은 불확실성을 명확성으로 대체하고(replaces uncertainty with clarity), 악의적 행위자들(bad actors)에 대한 단속을 강화하며, 고객과 투자자들 그리고 금융시스템에 현대적인 보호 장치(modern protections)를 제공하고 있음.

<참고 1-4> 상원 은행위원회(팀 스콧 위원장), 농업위원회(존 부즈맨 위원장)

FACT SHEET

Vertical Integration

디지털자산 사업의 수직적 통합에 따른 이해충돌 해소

Topline(핵심 요약): CLARITY Act는 무엇보다도, 기존에 활동해 온 사업체들을 강제로 분할하지 않으면서, 시장 유동성이 위축되지 않도록 하고, 사이버 대응 속도를 늦추지 않으면서도 이해충돌을 규제할 수 있도록 광범위한 권한을 CFTC에 부여하고 있음.

주요 내용 (Key Points)

- 수직적 통합(vertical integration)은 **한 지붕 아래에서** 매매, 보관·관리 수탁, 정산 등 **여러 기능을 운영할 수 있게 허용하는 것**으로써, 결제 속도 향상(faster settlement), 거래 비용 절감(lower transaction costs), 시장 접근성 확대(greater market accessibility)를 가능하게 하여 리테일 이용자들에게 향상된 효율성을 제공함.
- 수직적 통합이라고 해서 **이해충돌 방화벽(firewalls)이 사라진다거나**, 거버넌스를 규제하며 고객 자산을 보호해 주는 적절한 규칙들이 결여된다는 의미는 아님.
- 현재 CFTC가 규제하는 파생상품 시장에서도 **효과적인 감독**, 공시, 거버넌스 통제 장치, 자본 규칙, 계열사 행위 규칙(affiliate rules), 고객 보호 요건, 그리고 법 집행이라는 조건을 전제로 **수직 통합 구조(integrated structures)가 허용**되고 있음. 규제 당국자들은 이해충돌을 관리하는 것이지(regulators manage conflicts); 감독자들은 일반적으로 사업체-전반의 거버넌스, 인력, 재무 자원 분리를 요구하지는 않음(they do not generally require enterprise-wide separation of governance, personnel, and financial resources).
- 수직적 통합에 대해 **CLARITY Act는 올바른 접근법**을 취하고 있는바: 법안은 실제의 위험, 기존의 규제상 의무 및 시장의 현실에 맞춰 제반 규칙을 정교하게 맞춤화할 재량을 유지하면서 이해충돌을 규제할 권한을 CFTC에 부여함.
- CLARITY Act는 디지털 상품 거래소뿐 아니라 디지털 상품 브로커·딜러 모두에 대해, 수직적으로 통합된 시장 구조와 관련된 이해충돌을 비롯하여, 계열관계 업체 및 다중으로 등록한 업체들 사이의 이해충돌을 식별, 완화, 해소하는 데 필요한 **규칙**(rules for identification, mitigation, and resolution of conflicts of interest among affiliated entities and entities with multiple registrations)**을 마련하도록 CFTC에 지시**하고 있음.
- CLARITY Act는 복수의 자격으로 등록된 업체들(entities registered in multiple capacities, 다중 라이선스)에 대해 **중복되거나, 충돌하거나, 불필요하게 과도한 부담을 주는 요건은 부과하지 않도록**(avoid duplicative, conflicting, or unduly burdensome requirements) CFTC에 지시하고 있음.
- CLARITY Act는 **기업 분리를 의무화하거나 기존 업체들이 그들의 사업을 분할하라고 강제하지 않음**(DOES NOT mandate business separation or force existing businesses to break up their businesses). 사업 부문 분리를 의무화할 뿐임(mandating businesses break up).

Bottom Line (결론): 미국인들은 효율적이고, 효과적이며, 잘 규제된 금융 상품(well-regulated financial products)에 접근할 수 있어야 하며, 의회는 기업들을 강제로 분할하는 사업에 관여해서는 안 됨(shouldn't be in the business of breaking up businesses).

<참고 1-5> 상원 은행위원회(팀 스콧 위원장), 농업위원회(존 부즈맨 위원장)

Prohibiting Interest and Yield on Stablecoin Balances, Sec. 404

스테이블코인 잔고 기반의 이자·수익 지급 금지 (제404조 관련)

Topline(핵심): CLARITY Act의 제404조(최종 공개 버전: 제10404조)는 대규모 예금 이동에 대한 우려를 다루면서 페이먼트 스테이블코인 혁신을 지원하는 강력한 타협안임. 본 조문은 디지털자산 서비스제공자들(DASPs)이 단순하게 스테이블코인 잔고 보유를 기반으로 하여 이자와 유사한 보상을 지급하는 행위(interest-like rewards payment)를 금지하면서, 실제의 지급결제 활동(actual payment activity)과 연계된 적법한 보상은 유지함. 본 조문은 페이먼트 스테이블코인들이 연방예금보험공사에 부보된 상품으로(FDIC-insured) 또는 은행 예금과 동일한 보호가 수반되는 것처럼 마케팅되지 못하도록 차단함. 마지막으로, 조문은 지역 은행, 농업인, 농촌 지역 미국민을 보호하기 위해, 상당한 예금 이탈이 발생하는 경우 개입할 권한(authority to intervene in the event of material deposit flight)을 재무부 장관에게 부여함.

조문의 주요 내용 (What it does)

백악관 경제자문위원회(Council of Economic Advisers)는 기본적인 전제 아래에서 스테이블코인 수익 지급에 대한 포괄적 금지가 은행 대출에 미치는 영향은 제한적이라는 점을 밝혀냈는바, 이는 더 정교하게 표적화된 접근법(more targeted approach)이 필요함을 뒷받침하는 것이었음. 404조는 적용 대상이 되는 디지털자산 서비스제공자들(DASPs) 및 그 계열사들에 대해 단지 페이먼트 스테이블코인 보유만을 기초로 해서 혹은 스테이블코인 잔고 유지만을 토대로 미국 고객들에게 이자나 수익을 지급하는 행위를 금지함. 본 조문은 리워드로, 로열티 포인트로, 프로모션으로 혹은 여타 인센티브로 표방되더라도, 은행 예금에 대한 이자와 경제적으로 혹은 기능적으로 동등한 모든 프로그램을 다루면서 편법을 차단하고 있음.

법 조문에 포함된 규제 회피 방지 장치는 적용 대상인 업체와 계열사들에 적용되며, 직간접적인 형태의 지급 모두를 금지함. 조문은 규제 당국자들이 규칙 제정을 통해 허용될 수 있는 활동-기반, 트랜잭션-기반의 보상을 명확히 하도록 재량권을 부여하여, 스테이블코인 잔고에 대한 위장된 수익 지급은 막으면서 적법한 인센티브 제공에는 유연성이 확보되도록 함.

명확한 마케팅 및 공시와 관계된 보호 장치도 규정함. DASP들은 페이먼트 스테이블코인을 은행 예금, 투자 상품, 정부-보증 상품 또는 FDIC-부보 상품으로 마케팅할 수 없음. 광고나 프로모션에서는 중요한 사실을 누락할 수 없고, 규제 당국자들은 소비자들이 페이먼트 스테이블코인의 보유, 사용, 보관과 연계된 일체의 보상을 이해할 수 있도록 쉬운 영어로 된 공시를 요구해야 함.

본 조문에는 지역 은행들로부터 페이먼트 스테이블코인들로 유해할 정도로 예금 이탈이 발생하면(detrimental deposit flight) 재무부 장관이 개입할 수 있도록 '비상 중단 조치'(circuit breaker) 규칙 제정 규정도 포함되어 있음.

Bottom Line (결론): 제404조(SEC. 10404)는 페이먼트 스테이블코인이 원래 목적대로 지급과 실세계 활용 사례에 집중하도록 초점을 유지함. 재무부 장관이 개입할 여지를 두어 예금 이탈 우려를 해소하면서도 지급결제 활동, 경쟁, 책임 있는 혁신을 지원하는 적법한 보상까지 차단하지는 않음.

<참고 1-6> 상원 은행위원회(팀 스콧 위원장), 농업위원회(존 부즈맨 위원장)

MARKET STRUCTURE LEGISLATION

Provisions Strengthening Law Enforcement

법 집행 기능(수사기관, 단속 권한)을 강화하는 조문들

상원 은행위원회의 CLARITY Act 조문들은 디지털자산 분야에서 활동하는 악성 행위자들을 겨냥해 법집행기관의 도구와 역량을 대폭 보강하고 현대화하고 있는바, 디지털자산 기업들의 명확한 의무, 조율된 정보-공유 메커니즘, 규제 공백을 메우는 선제적 보호 장치들을 마련하고 있음.

중개기관들의 은행비밀법(BSA) 및 자금세탁방지(AML) 의무 강화

- **Sec. 10201**: 디지털 상품을 취급하는 브로커·딜러 및 거래소들은 반드시 **은행비밀법(BSA)과 해외자산통제국의 제재(OFAC sanctions) 관련 조치**를 준수해야 한다는 점을 명확히 함
- **Sec. 10202**: 디지털자산 부문에 관여하는 **금융기관들의 AML/CFT 의무 준수 여부를 평가할 검사 표준**(examination standards)을 재무부가 마련하도록 함
- **Sec. 10307(b)**: 디지털자산들을 은행비밀법(BSA)상 '**통화 수단**'(monetary instruments)으로 지정하여, 디지털자산 거래가 은행비밀법에 따른 금융기관들의 보고 대상(BSA reporting)에 포함되도록 하고, 불법적인 디지털자산 흐름을 수사·추적·압류할 법집행기관의 역량을 강화함
- **Sec. 10307(d)**: 재무부에 **자기-보관 지갑들**(self-hosted wallets)과 관계하는 **금융기관들에 적용할 불법 금융 대응 지침**을 발표할 권한을 부여함

정보 공유(information sharing) 및 기관 간 공조(interagency collaboration)

- **Sec. 10203**: 진화하는 디지털자산 사기 및 자금세탁 기법에 대한 **첩보 공유의 적시성과 품질을 개선**하고자, 민간 업계와 법집행기관 간의 **공식적인 정보 공유 채널을 위한 파일럿 프로그램**(pilot program for formal information-sharing channel between industry and law enforcement)을 창설함
- **Sec. 10204**: 불법 금융, 마약 거래, 테러자금 조달에 대처할 도구들을 강화할 목적으로 정기적인 정책 권고안을 제공할 **민-관 작업반**(public-private working group)을 설치함
- **Sec. 10305**: 암호화폐 사기의 식별과 대처를 조율하기 위해 **연방기관들 및 민간 섹터 간의 민-관 특별반**(public-private task force)을 설치함
- **Sec. 10507**: 고위험 국가를 식별하고 미국의 AML/CFT 표준을 글로벌 차원에서 촉진하는 등, 여러 해외 관할권에 걸쳐 발생하는 **디지털자산 불법 행위 대처를 전담할 범정부 특별팀**(interagency task force)을 창설함
- **Sec. 10901**: 기존의 연방 법집행기관이 노인 대상 금융사기, 신뢰 악용 사기(pig butchering) 및 기타 금융 스캠의 수사에 **보조금 예산**을 사용할 수 있도록 승인하고, 주와 지방의 법집행기관에 더 많은 유연성을 부여해 관련 수사에 자원을 배정하도록 함
- **Sec. 10902**: 블록체인 분석 도구 및 기타 기술의 구매를 비롯해, 주와 지방의 디지털자산 관련 범죄 조사를 지원하기 위해 **사법 지원 보조 지원금**(Byrne Justice Assistance Grants funding) **지원 범위**를 확대함

디지털자산 키오스크 사기 대처 (combating digital asset KIOSK fraud)

■ **Sec. 10205**: 디지털자산 키오스크(ATM) 사기를 바로잡기 위해 그 **운영자들에 대해** 키오스크 위치의 등록; 거래의 공시, 사기 경고 및 영수증 제공; 사기-방지 프로그램 유지; 준법감시인 지정; 사기 탐지를 위한 블록체인 분석 기술 사용; 특정 신규-고객 거래에 대해 **거래 한도** 준수 및 **72시간 출금 숙려 기간**(holding period) 준수를 요구함. 적용 대상 신규-고객은 출금 숙려 기간 동안 거래를 취소하고 수수료를 포함한 전액을 환불받을 수 있도록 함. 해당 기간 내에 고객이 취소를 취소하였으나 운영자와 연락되지 않은 경우, 해당 거래는 취소로 취급되도록 함. 이 조문은 민원 및 수사기관 보고(qualifying complaint and law-enforcement report)를 제출한 사기 피해자들에 대한 **거래 수수료 환불**도 규정함

탈중앙화금융 운영자(DeFi operators)에 적용할 불법금융 및 제재조치 준수 의무

■ **Sec. 10301**: SEC와 재무부에 지시하여, **진정으로 탈중앙화되지 않은 금융 거래 프로토콜**을 통제하고 운영하는 자들(persons controlling and operating a non-decentralized finance trading protocol)이 SEC 규정을 준수하는 방법, 그리고 해당한다면, BSA/AML/sanctions 관련 의무를 준수하는 방식을 명확히 하는 규칙을 제정하도록 함

■ **Sec. 10302**: 재무부가 **분산원장 애플리케이션 레이어(front-ends)**를 소유하고 운영하는 미국민(U.S. owners and operators)에 적용할 지침을 제정하도록 요구함

디지털자산 사이버보안 및 위협 대응

■ **Sec. 10904**: (북한, 이란 등) 국가 배후 주체의 디지털자산 부문에 대한 위협(state-actor threats)에 대처할 '**디지털자산 사이버 혁신 센터**(Digital Asset Cyber Innovation Center)'를 설치하여, 연방기관 및 민간 부문에 걸쳐 **사이버 위협 대응과 탈취 자금 회수를 조율**하고, **실시간 민-관 정보 공유** 및 **화이트햇 해커 보상** 프로그램을 촉진하며, **디지털자산 보안 표준**을 향도하도록 함

자금세탁 우려와 관련한 특별조치(Special Measure) 권한

■ **Sec. 10303**: 중대한 자금세탁 우려를 야기한다고 식별된 해외 디지털자산 기업, 관할권, 혹은 거래가 결부된 미국 금융기관의 특정 자금 전송을 폭넓게 금지하거나 제한할 권한을 재무부에 부여함

의심 거래에 대한 임시 동결(temporary holds) 조치

■ **Sec. 10305**: 디지털자산 서비스제공자 및 스테이블코인 발행자들은 불법 행위 연루가 의심되거나 법집행기관의 요청이 있는 경우 디지털자산 거래에 대해 임시 동결 조치를 할 수 있게 하고, 민사상 책임(civil liability)을 지지 않도록 함

합법적 명령에 대한 준수(compliance with lawful orders)

■ **Sec. 10906**: 기존 스테이블코인들에 대한 압류, 동결, 소각을 요구하는 합법적 명령이 있는 경우, 페이먼트 스테이블코인 발행자들은, 적절하다면, 대체하는 스테이블코인(replacement stablecoins)을 재발행하도록 의무화함

DeFi에 적용할 사이버보안 표준

■ **Sec. 10306**: DeFi 프로토콜 및 관련 활동들에 대해 NIST 사이버보안 프로그램 자발적 채택 제도를 마련하여, 프로그램 참여자들이 자신의 사이버보안 표준과 모범관행의 도입 상태를 국립표준기술연구소(NIST)로부터 평가받을 수 있도록 함

중개기관들의 위험관리 의무(risk management obligations)

■ **Sec. 10308**: DeFi 프로토콜을 통해 거래 활동을 수행하는 디지털자산 중개기관들에 대해 AML, 제재, 사기, 시장 조작, 사이버보안 리스크를 다룰 위험관리 표준을 이행하도록 의무화하여, 관련 금융 규제당국 및 국가 안보 당국의 조율된 규칙과 감독을 받도록 함

사기 행위 퇴치 (combating fraud)

■ **Sec. 10801**: 디지털자산 중개기관들이 일반 대중에게 흔한 위험 요소에 관한 교육자료를 제공하고, 사기 수법을 인지하고 의심되는 사기를 보고하는 방법에 대한 가이던스를 제공하도록 SEC와 CFTC가 요구하라고 지시함

■ **Sec. 10903**: 연방, 주, 지역 및 부족 지역의 법집행기관, 검찰, 규제 당국자들에 대해 디지털자산 수사 수행, 불법 금융 차단, 국가 안보 위협 식별을 교육할 훈련 프로그램을 신설함

FinCEN 추가 예산 배정

■ **Sec. 11003**: AML/CFT 규정을 집행하고 법집행기관의 수사를 지원하면서 금융 첩보를 분석하고 공유할 역량을 강화할 수 있도록 2026년부터 2030년 회계연도에 걸쳐 FinCEN에 1억 5,000만 달러의 예산을 승인함

<참고 1-7> 상원 은행위원회(팀 스콧 위원장), 농업위원회(존 부즈맨 위원장)

FACT SHEET

The CLARITY Act Cracks Down on Fraud and Money Laundering

사기와 자금세탁을 강력히 단속하게 될 CLARITY Act

Topline(핵심): 상원 은행위원회의 디지털자산 시장 구조 법안은 미국 투자자들을 보호하는 동시에 사기와 자금세탁 행위에 대해서는 강력한 대응 기조(hardline approach)를 취하고 있음. 법안은 사기와 자금세탁을 예방할 수 있는 명확하고, 실효성 있는 도구들을 통해 법집행 역량을 강화하고 있음.

법안에 포함된 사기 및 자금세탁 방지 핵심 조항

- **(역외 스테이블코인 평가 및 보고)** 상당한 거래 규모로 사용되는 미국-의존적 역외 스테이블코인(U.S.-dependent offshore stablecoins)과 관련된 주요 불법 금융 위협이나 취약성을 평가하여 보고하도록 재무부에 요구함.

- **(디지털자산 사이버 혁신센터 설립)** 북한·이란 등 국가 배후 행위자들의 위협에 대처하고, 사이버 공격 및 탈취된 디지털자산에 대한 연방 차원의 대응을 총괄할 **디지털자산 사이버 혁신센터**(DACIC)를 설립하여, 민-관 정보 공유를 강화하고, 자금 회수를 지원하며, 화이트햇 해커 보상 프로그램을 마련하고, 디지털자산 보안 표준을 주도하도록 함.

- **(의심 거래에 대한 임시 동결 허용)** 의심되는 행위에 대한 임시 동결(temporary holds)을 허용하여, 디지털자산 서비스제공자 및 허용된 페이먼트 스테이블코인 발행자들이 법집행기관의 요청에 따라 혹은 불법 행위 연루가 합리적으로 의심되는 의심 거래를 자발적으로 정지하더라도 민사소송 원인에서 배척되도록 면책(safe harbor from private cause of action)을 부여함. 임시 조치에는 디지털자산이 결부되는 거래, 전환, 인출의 실행 지연이 포함됨. 이러한 단기 정지(short pause) 조치는 법집행기관에는 의심거래 차단 여부를 결정할 시간을 벌어줌으로써 고객들을 보호하게 됨.

- **(대체 스테이블코인 재발행 의무화)** 기존 스테이블코인들에 대해 압류, 동결, 소각을 요구하는 합법적 명령이 있는 경우, 적절하다면, 허용된 페이먼트 스테이블코인 발행자들이 대체 스테이블코인을 재발행하도록 의무화함.

- **(암호화폐 스탬 대응 민-관 특별팀 신설)** 규제 당국자들, 법집행기관, 업계 및 소비자-보호 관계자 간의 공조를 향상하고 암호화폐 스캠을 적발해 대처할 목적으로 민-관 특별팀을 설치함.

- **(중개기관들에 대한 은행비밀법 적용)** 디지털상품 브로커·딜러·거래소에 대해 은행비밀법(BSA) 규정을 적용하여, 반드시 AML/CFT 프로그램을 유지하고, 의심 거래를 모니터링·보고하며, 고객 신원 확인 프로그램을 이행하고, 제재 관련 법규를 준수하도록 의무화함.

- **(위험-기반 검사 표준 마련)** 위험-기반 검사 표준을 마련하여, 크립토 부문과 상호작용하는 금융기관들은 위험-기반 표준에 따라 은행비밀법 준수 여부를 검사받도록 의무화함.

- **(디지털자산 키오스크 단속 강화)** 디지털자산 키오스크 운영자들에 대해 키오스크 소재의 등록; 거래 공시, 사기 경고 및 영수증의 제공; 사기-방지 프로그램의 유지 및 준법감시인 고용; 사기 탐지를 위한 블록체인 분석 기술 사용; 특정 신규-고객 거래에 대한 거래 한도 준수 및 72시간의 인출 숙려 기간(holding period) 적용을 의무화함. 신규-고객들은 인출 숙려 기간 동안 해당 거래를 취소하고 수수료를 포함한 전액을 돌려받을 수 있도록 함.

■ **(통화수단 지정 권한 부여)** 재무부가 디지털자산을 (은행비밀법이 적용되는) '통화수단'(monetary instruments)으로 지정할 수 있도록 권한을 부여함.

■ **(중개기관들에 대한 위험관리 표준 적용)** 디지털자산 중개기관들에 대해 위험관리 기준을 의무화하여, 디지털자산 중개기관들이 DeFi 매매 프로토콜, 사기 및 시장 조작과 관련되 위험을 평가하도록; 그러한 위험을 완화하는 정책과 절차를 시행하도록; DeFi-관련 트랜잭션의 실행, 거절 또는 정지 여부를 위험-기반으로 결정하도록 의무화함.

■ **(소비자 교육 자료 공개 의무화)** 디지털자산 중개기관들에 대해 분산원장 시스템들이 작동하는 방식, 통상적인 위험 요소, 디지털자산 시장과 전통 금융시장의 차이점, 사기 행위를 인지하고 보고하는 방법을 설명하는 교육자료를 일반 대중이 접할 수 있도록 공개하도록 의무화함.

■ **(고령층 상대 금융사기 방지 지원 확대)** 노령층을 금융사기로부터 보호하도록 재원을 확대하여 기존의 연방 법집행기관 보조금 예산을 고령층 상대 금융사기, 신뢰 악용 사기(pig butchering) 및 여타 금융 스캠 수사에 사용할 수 있게 승인하고, 주와 지방 법집행기관이 관련 수사에 자원을 집중할 수 있도록 더 많은 유연성을 부여함.

■ **(FinCEN 예산 및 채용 인센티브 증액)** FinCEN(금융범죄단속네트워크)에 2031년까지 연간 3,000만 달러의 예산을 승인하고, 우수 인재를 유치할 수 있도록 기본급의 최대 20%까지 연간 인센티브 증액을 지급할 수 있도록 허용함.

■ **(주와 지방 법집행기관의 권한 강화)** 블록체인 분석 도구 및 여타 기술의 도입 등, 주와 지방의 디지털자산 관련 범죄 수사를 지원하기 위해 기존의 법집행기관 인력 사법 지원 보조금(Law Enforcement Officers Byrne Justice Assistance Grant funding) 지원 범위를 확대함.

■ **(특별조치 제6호 권한 신설)** 새로운 '특별 조치 제6호'(Special Measure 6) 권한을 신설하여, 재무부가 디지털자산이 결부된 주요 자금세탁 우려를 야기하는 해외 관할권, 기관들 혹은 트랜잭션 유형들에 대해 신속하게 대처할 수 있도록 함.

■ **(불법 금융 정보 민-관 공유 시범 프로그램 수립)** 민간 부문 업체들이 연방의 법집행기관과 파트너십을 맺고 불법 금융 위반 사안과 불법 금융에 관련된 신종 위험에 관한 정보를 공유할 수 있도록 하는 파일럿 프로그램을 수립하도록 함.

■ **(특정 연구 및 보고서 제출 의무화)** 디지털자산 믹서와 텀블러, 불법 금융 위험, 사이버보안 취약점 및 국가 안보 위협에 표적화된 연구와 보고를 의무화함.

■ **(DeFi의 자율적 NIST 사이버보안 프로그램 신설)** DeFi 프로토콜들이 자발적으로 미국 표준기술연구소(NIST)가 제시한 사이버보안 프로그램을 채택하도록 하는 제도를 신설하여(voluntary NIST cybesecurity program), 이를 통해 사이버 취약성을 완화하고 인프라-보안 관행을 강화할 수 있도록 유도함.

Bottom Line (결론): 본 법안은 시장의 건전성(Integrity)을 보존하는 동시에 사기 및 자금세탁 부문에서 중요한 규제 공백을 메우고 있음.

<참고 1-8> 상원 은행위원회(팀 스콧 위원장), 농업위원회(존 부즈맨 위원장)

FACT SHEET

The CLARITY Act Protects Americans

미국 소비자들을 보호하게 될 CLARITY Act

Topline(핵심): 상원 은행위원회의 디지털자산 시장 구조 법안은 디지털자산 시장 참여자들을 위해 명확한 보호 장치를 마련하고, 시장에 일반 미국민이 참여하는 데 필요한 도구들을 제공하고 있음.

법안에 포함된 주요 보호 조치 (Key Protection Measures)

- **적시 공시 요건(timely disclosure requirements)** 일반 미국민들이 정보를 바탕으로 합리적인 투자 결정을 내리는 데 필요한 정보를 제공받을 수 있도록 적시 공시 요건을 규정함.
- **재판매 제한(resale restrictions)** 이를 통해 변동성을 줄이고, 업체 내부자들이 일반 투자자에게 피해를 주는 '펌프-앤-덤프' 수법에 관여하지 못하게 방지함.
- **사기 방지 당국의 중요 권한 보존(preservation of important anti-fraud authorities)** 연방 법규에 따라 악성 행위자들에게 계속 책임을 물을 수 있도록, 사기-방지 당국의 중요한 권한은 보존함.
- **SEC·CFTC 관할권의 명확한 배분(clear allocation of jurisdictions)** 기관 권한을 둘러싼 규제 불확실성과 소송 위험을 줄이는 한편, 규제 당국자들이 사기와 시장지위 남용 단속에 집중할 수 있도록 함.
- **주·지방 법집행기관에 대한 연방 보조금 지원(federal grants)** 지역 사회 내의 디지털자산 사기 및 시장지위 남용 행위를 수사하고 퇴치할 수 있도록 주와 지방 법집행기관에 연방 보조금을 제공함.
- **교육자료 제공 (Educational materials)** 일반 미국민이 디지털자산의 주요 위험, 관련 보고 및 공시 요건, 사기 행위를 식별하고 보고하는 방법을 이해할 수 있도록 교육자료가 제공되도록 함.
- **금융이해력 증진 조항(financial literacy provisions)** 규제 당국자들이 측정가능한 개선 목표를 설정하고 이에 맞춰 금융이해력 증진 전략을 조율하여 개발하도록 의무화함.
- **규제당국, 디지털자산 업계 및 학계 간의 공조(coordination)** 규제당국, 업계, 학계가 공조하여 일관되고, 집행할 수 있는 표준을 촉진하는 권고안이 제공될 수 있도록 함.

Bottom Line (결론): 미국민들은 그 결부된 기술의 종류와 관계없이 투명성(transparency), 공정성(fairness), 설명 책임 능력(accountability, 책임성)을 강화하는 장치를 통해 보호받을 자격이 있음.

II. 법안의 주요 대강과 전체적 구조 (7.22. 공개본 기준)

□ 여러 협상을 통해 보완된 최종 수정 대안은 미국 디지털자산 규제 역사상 가장 방대하고 정교하며, 거시경제적으로도 국가 안보 차원에서도 글로벌 크립토 패권을 장악하려는 **미국의 전략***을 반영하고 있는바, 법안 심사 속행 표결에서 부결되긴 하였으나 참고할 대목이 적지 않음

* 트럼프 대통령은 취임하면서, "**디지털 금융·기술 부문의 미국 리더십 강화**" 전략을 마련해 보고하도록 **행정명령 제14178호 행정명령**(2025.1.23.)을 내렸고, 그에 따라 주요 연방기관 수장들로 구성된 **대통령 직속의 워킹그룹(PWG)**이 **Crypto Report**를 보고하고 백악관이 이를 공개하였는바(2025.7.30.), 해당 보고서에는 미국의 크립토 패권 확보를 위한 연방정부 전체의 **핵심 전략과 이행 로드맵**이 담겼고, 연방기관들의 로드맵은 GENIUS Act와 Clarity Act 법안에도 반영되어 있음

○ 큰 맥락에서 Clarity Act 법안의 핵심 내용과 방향성을 정리함

※ Clarity Act 법안의 편제는 Division > Title > Section 순으로 되어 있는바, 본 번역에서는 Division은 '**편**'으로, Title은 '**장**'으로 번역함

1. 법안의 전체적 구조

□ 디지털자산 시장에 대한 규율 체계를 명확히 하려는 **Clarity Act 법안**의 최종 대안은 크게 4개 편(Division A~D), 12개의 장(Title I~XII)으로 편제된 매머드급 연방 법률안으로

○ 그동안 파편적으로 발의되었던 루미스-질리브랜드의 「**책임있는 금융혁신법안**」**(RFIA)**, 톰 에머의 「**블록체인 명확성 법안**」, 워런 데이비드슨의 「**코인 자기-보관 보장법**」**(Keep Your Coins Act)**, 「**FIT21**」(21세기에 적합한 금융 혁신·기술 법안)의 핵심 내용 등이 병합되어 있음

【 Division A - 은행·주택·도시문제위원회 소관 사항 (Title I~X) 】

□ **Title Ⅰ: 증권 규제의 책임 있는 혁신**

○ 부수자산이 결부되는 특정 거래의 공시 요건, 면제 및 규칙 제정; 관계인의 처분 특별 제한; 네트워크 토큰; 면제 권한; 기록 보존 요건의 현대화; 디지털자산 활동에 대한 증권 규제의 현대화; 부수자산 관련 내부자거래; 증권투자자보호공사 적용 관계; 투자자·소비자 보호 관련 법 집행

□ **Title Ⅱ: 불법금융으로부터의 보호**

○ 은행비밀법 및 금융거래제한 법규에 따른 취급; 디지털자산 검사 표준; **파트너십**을 통한 불법금융 방지법; **금융기술보호법**; 디지털자산 키오스크; 디지털자산의 불법적 사용에 관한 연구

□ **Title Ⅲ: DeFi 부문의 책임 있는 혁신**

○ 비-DeFi 프로토콜에 대한 증권 중개 및 은행비밀법 요건의 적용 관련 규칙; 분산원장 메시징 시스템에 대한 불법금융 관련 의무의 적용; 특정 자금 전송에 관계되는 특별 조치; 역외 스테이블코인 관련 보고; 특정 디지털자산 거래에 대한 임시 정지 조치; DeFi 프로토콜의 자발적인 사이버보안 프로그램 채택; 통화 수단 정의 개정; 디지털자산 중개기관들의 위험관리 기준;

○ 디지털자산 믹서·텀블러; 외국 중개업체; 외국의 적대적 활동; 사이버보안 표준; DeFi 거래의 금융 안정성 위험 및 디지털상품 시장에서의 신용 제공에 관한 연구를 감사원 및 재무부에 지시

□ **Title Ⅳ: 은행업 규제의 책임 있는 혁신**

○ 허용되는 디지털자산 활동들의 범위; 포트폴리오 증거금 산정 관련 공동 규칙; 상계 약정 취급 관련 자본금 요건; 페이먼트 스테이블코인에 대한 이자·수익 지급의 금지; 1970년 증권투자자보호법에 따른 증권 포트폴리오 증거금 계정 개념의 확대

□ **Title Ⅴ: 규제의 책임 있는 혁신**

○ CFTC·SEC의 마이크로-혁신 샌드박스; 국제 공조; 규제 준수 자동화 연구; 입법 권고 관련 보고; 증권의 토큰화; NIST가 제시한 양자-내성 암호화 표준의 자발적 채택; 디지털자산 관련 불법금융 대처를 위한 국제 공조; 외국 디지털자산 거래 규모, 미국 표준 준수 및 시정 조치 관련 연례 보고; AI 혁신 랩 운영

□ **Title Ⅵ: 소프트웨어 개발자 및 소프트웨어 혁신 보호**

○ 소프트웨어 개발자들에 대한 보호; NFT에 대한 적용 면제 규정; NFT에 관한 감사원의 연구; 블록체인 규제 명확화법; 코인 자기-보관 보장법

□ **Title Ⅶ: 고객 재산의 보호**

○ 파산 시 부수자산 및 디지털상품인 고객 재산의 보호; 파산 시 적용 면제 규정

□ **Title Ⅷ: 고객 보호**

○ 교육자료 제공 의무; FTC·CFPB 권한 유보 조항; 금융 이해력 증진을 위한 SEC·CFTC의 공동 연구; 페이먼트 스테이블코인 및 디지털상품 지위와 관련한 브로커·딜러의 대고객 공시

□ **Title Ⅸ: 법 집행 수단**

○ 노령 은퇴자들의 사기 피해 방지법; 주·지자체의 디지털자산 법 집행 역량 강화를 위한 보조금 프로그램; 디지털자산 법 집행 및 국가 보안 교육 프로그램; 디지털자산 사이버 혁신 센터 설치; 암호화폐 관련 기관별 법 집행 체계 강화; 재발행을 요구하는 합법적 명령에 대한 준수

□ **Title Ⅹ: 기타 사안**

○ SEC·CFTC의 디지털자산 관련 공동 자문위원회 및 양해각서 체결; FinCEN의 운영 재원 조달; GENIUS Act 조문의 기술적 수정; A편 관련 규칙 제정

【 Division B - 디지털상품 중개업자법 (Title Ⅺ~Ⅻ) 】

□ **Title Ⅺ: 용어의 정의 및 규칙 제정**

○ 상품거래법에 따른 용어 및 B편에 적용할 용어의 정의; 관련 규칙 제정; 디지털상품 거래소·브로커·딜러의 등록 의향 통지; 상품거래법 적용의 유지; 관련 조문 보완 수정; 시행; CFTC 등의 권한 확장 차단에 관한 의회의 인식; 연방 법률 우선 적용

□ **Title XII: 디지털상품 중개업자의 CFTC 등록**

○ CFTC의 디지털상품 거래 관할권; 적격 보관·관리자 이용 관련 요건; 디지털상품 매매 인증 및 승인; 디지털상품 거래소, 적격 보관·관리자, 브로커·딜러, 관계인, 디지털상품 집합투자 운용자 및 자문업자의 등록과 규제; 소프트웨어 개발자 보호; 법 시행을 위한 CFTC의 자원 확충; 포트폴리오 증거금 제도; 고객 재산 명확화; 디지털상품 소매 투자자 옹호관; 디지털상품 참여층 연구; 디지털상품 매매 관련 보고; 자기-보관 디지털자산 보호; 공시 요건 제정 시 협의; SEC·CFTC 추가 등록; ATS의 적격 요건

【 Division C - 윤리 요건 】

□ 특정 디지털자산 거래 금지; 디지털자산 관련 윤리 요건; 감사원의 의회 보고; 발효일; 일몰 규정; 분리 적용 여부

【 Division D - 발효일 】

2. 법안이 주는 주요 시사점

가. 디지털 온체인 금융으로 월가 금융 자본이 유입할 발판 마련

◆ 그동안 BlackRock, Fidelity 등 전통 금융권과 대형 은행들은 디지털자산을 취급하고 싶어도 법적 불확실성과 디지털자산 중개업체의 파산 리스크 등으로 디지털자산 시장에 적극 진입하지 못하였으나, 그러한 진입 장벽을 완전히 걷어내고 있는 것이 CLARITY Act 법안임

- 법안은 투자계약에서 유래했다는 의미를 지닌 '부수자산'(ancillary asset) 개념을 신설하여 규제 예측 가능성을 명확히 하고 있는바, 과거 SEC가 명확한 규정을 제정해 달라는 업계의 청원은 뒤로 한 채 법 집행을 통한 규제(regulation by enforcement)에 나서면서 근거로 삼아 왔던 *Howey* test(투자계약성 분석 기준) 적용을 둘러싼 논란을 법적으로 정리하고 있고

- 디지털자산의 탈중앙화 수준에 따라 SEC와 CFTC 간의 관할권을 명확히 배분하면서, SEC·CFTC 간의 유기적인 규제 공조 체계를 마련하고 있으며

  - SEC: 증권형·부수자산의 공시

  - CFTC: 현물 디지털상품을 취급하는 디지털상품 거래소·브로커·딜러·보관수탁자 감독

- 증권과 디지털자산을 통합한 포트폴리오 증거금 제도(Portfolio Margining), 대체거래소(ATS)의 혼합 거래, 선물중개업체(FCM) 및 증권 브로커·딜러(BD)의 디지털상품 중개업자 이중 등록을 허용하고

- 고객 자산 분리 보관을 의무화하고, 파산법을 직접 개정하여 중개기관 파산 시 고객에 속하는 디지털자산은 파산 업체의 변제 재산에 묶이지 않고 고객에 최우선 배분되도록 **도산 격리**를 명문화하고 있음(insolvency safe harbor)

- 법안은 정밀하게 설계된 안전장치를 통해, 월가의 전통 금융기관(초대형 자산운용사, 대형 은행)의 자본과 유동성이 안심하고 크립토 시장으로 대거 유입될 수 있는 계기를 마련하고 있음

나. 달러-기반 스테이블코인의 치외법권적 패권 지향

◆ CLARITY Act 법안은, 앞서 제정된 GENIUS Act와 함께, CBDC(중앙은행 디지털화폐)[6] 대신 민간의 지급결제용(페이먼트) 스테이블코인을 통한 미국의 달러 패권 유지 전략과 방향성을 반영하고 있음

- 법안 전문에서는 연준이 개인에게 직접 금융 서비스를 제공하지 못하도록 하며, CBDC가 통화 정책으로 활용될 수 없게 하겠다는 취지를 선언하고 (중국식 '통제형 디지털 화폐' 거부)
- 대신 유기적으로 정립된 연방과 주의 페이먼트 스테이블코인 승인 체계와 요건에 따라 발행되는 민간의 페이먼트 스테이블코인을 통해 글로벌 웹3 결제 인프라의 통일을 구상하며
- 미국의 통제권 밖에 있는 역외 스테이블코인 등 글로벌 디지털화폐 유통망도 미 재무부의 실시간 감시망 아래 포섭하여 필요시 치외법권적 제재로 이어질 수 있는 발판을 마련하고 있음

다. 오픈소스 기술의 혁신과 헌법적 자유 보장

◆ CLARITY Act 법안의 가장 혁신적인 측면은 '기술적인 **인프라 레어어**'와 '금융성 **비즈니스 레이어**'를 명확히 분리하고 있는 데서 찾아볼 수 있음

- 유저의 자금을 직접 보관·통제하지 않는 순수 DeFi 프로토콜 개발자, 노드 검증자, 비-수탁형 지갑(self-custodial wallet) 제조자들을 형법 및 은행비밀법(BSA) 상 '**무인가 송금업자**' 처벌 대상에서 제외하고(safe harbor)
- 연방기관이 자산을 개인이 스스로 보관(self-custody)할 권리를 침해하거나 자기-보관 지갑의 사용을 불법화하지 못하도록 법에서 전면 금지하며 사유재산권을 보호하는 한편, 자기-보관 디지털자산에 대해서는 휴면 자산을 몰수할 수 있도록 한 주법의 적용을 차단하며(Keep Your Coins Act)
- 코드를 짜서 배포하는 행위 자체를 미국 헌법상 보호되는 '**표현의 자유**'라는 헌법적 권리로 격상시켜 공인함(Code is Speech)
- 이러한 제반 설계는, 천재적인 개발자와 웹3 사업자들의 합법적 영역 내 환류를 유도함으로써, 미국이 전 세계 웹3 기술 부문의 메카로 발돋움하는 효과를 기대하는 조치로 볼 수 있음

라. 통합적인 디지털자산 규제 거버넌스 확립

◆ CLARITY Act 법안은 전체적으로는 명확성과 자유를 주어 포섭하고(safe harbor), 기관 간의 파편화된 규제를 종식하되, 사법적 추적망을 고도화하는 **종합적인 거버넌스**를 설계하고 있음

- SEC·CFTC의 행정적 독단과 관할 다툼을 원천적으로 차단하기 위해 **상호 양해각서** 체결은 물론,

---

6) 미국 하원에서는 연준(Fed)이 개인들을 상대로 소매은행 계정(retail bank account)을 제공하거나 직간접적으로 CBDC를 발행하지 못하도록 하는 내용의 「**Anti-CBDC Surveillance State Act**」(H.R. 1919)이 2025.7월 통과되어 상원으로 이송되어 논의가 진행 중인 가운데, 「**21st Century ROAD to Housing Act**」**(주택 관련 법안)**에 연준의 CBDC 발행을 2030년 12월 31일까지 금지하는 내용의 부속 조항(Title XI)이 포함되어 초당적으로 양원에서 통과되었고, 트럼프 대통령이 거부권을 행사하지 않음으로써 자동 발효되어(Pocket Approval) **법률로 성립**되었음(2026.7.11., **(Public Law 119-101)**. 해당 법률에는 2030년 이후라도 연준은 의회의 입법에 따른 명시적 승인 없이는 CBDC를 임의로 창설할 수 없다는 해석 규칙도 명시되어 있음.

규제 설계자로 민간의 사업자와 리테일 유저까지 참여시키는 **공동 자문위원회** 설치를 의무화하면서 유연함이 확보되도록 하고 있고

- 브로커-딜러의 대고객 고지 의무(SIPC 보험 비-대상성 명시 등) 및 연방거래위원회(FTC)의 기만적 광고 처벌권 유지 등의 안전장치를 촘촘히 설계하는 한편

- 디파이와 자기-보관 지갑(self-custodial wallet)에 대해서는 자유를 주어 미국의 사법 영역으로 포섭하면서도, 불법 자금(북한 해킹, 러시아 제재 회피 등)의 흐름은 실시간으로 추적·동결할 수 있도록 **FinCEN에 5년간 거액의 독립적 예산과 고액 연봉 스카우트권**을 부여해, 최고급 화이트해커들을 국가 안보 요원으로 흡수해 완벽한 온체인 감시망을 구축할 수 있도록 하고 있는 것임

□ 종합적으로 보면, CLARITY Act 법안은 미국 의회가 디지털자산 생태계를 "**제도권의 거대 자본이 통제하는 금융 레이어**"와 "**개인의 철저한 자유와 프라이버시가 보장되는 프로토콜 레이어**"로 이원화하여 융합하는 법안이라 할 수 있음

ㅇ 이는 곧, 향후 수년에 걸쳐 전 세계 디지털자산 규율 체계가 **미국식 표준**(American standards)으로 통합되도록 유도하여, 글로벌 디지털자산 생태계를 미국의 영향력 아래 포섭하겠다는 전략적 입법 조치로 볼 수 있음 (**미국식 'Pax Cryptoca'**를 완성하려는 법적 토대 마련)

III. 법안의 조문별 내용 및 시사점 분석

SECTION 1. 약칭; 목차

□ H.R.3633 법안의 약칭은 "**디지털자산 시장 명확성 법**"(Digtal Asset Market Clarity Act, 소위 'CLARITY Act')이며, 하원 통과 후 상원으로 이송된 후에도 '은행위원회'와 '농업위원회'에서 그동안 발의된 여러 법안이 통합되면서 조문 내용이 여러 차례 변경, 수정됨

○ 2026.7.22. 신시아 루미스 상원의원이 공개한 통합 수정본은 쟁점이 되었던 조문들을 추가하면서, 총 4개 편(Division)과 하위 장(Title)으로 편제를 변경함

- **(6.1. 공개본) 증권 규제**의 책임 있는 혁신; **불법 금융**으로부터의 보호; **탈중앙화 금융** 부문의 책임 있는 혁신; **은행업 규제**의 책임 있는 혁신; **규제 전반**의 책임 있는 혁신; **소프트웨어 개발자 보호** 및 **소프트웨어 혁신**; **고객 및 고객 재산 보호**; 기타 사안

- **(7.22./9.13. 수정본)** 6.1. 공개본에 추가하여, **법 집행 수단**(Title IX); **GENIUS Act** 일부 수정(Title X); CFTC 등록 등 **디지털상품 중개업자 법**(Division B); **공직자 윤리 규정**(Division C) 부분을 보완

【목차】

SECTION. 1. 약칭; 목차. ····· 32

DIVISION A — 은행, 주택, 도시문제 위원회 소관 사안

Sec. 10001. 용어의 정의 ····· 35

TITLE Ⅰ — 증권 규제 부문의 책임있는 혁신

Sec. 10101. 약칭 ····· 36
Sec. 10102. 부수자산이 결부되는 특정 거래의 공시 요건 ····· 37
Sec. 10103. 부수자산이 결부된 특정 거래에 대한 적용 면제 및 관련 규칙 제정 ····· 39
Sec. 10104. 관계인의 처분에 대한 특별 제한 ····· 40
Sec. 10105. 네트워크 토큰들의 제반 특성 ····· 42
Sec. 10106. 면제 권한 ····· 44
Sec. 10107. 기록보관 요건의 현대화 ····· 45
Sec. 10108. 디지털자산 활동에 대한 증권 규제의 현대화 ····· 46
Sec. 10109. 부수자산 거래와 관련한 내부자 거래 규율 ····· 47
Sec. 10110. 증권투자자보호공사법(SIPC) 적용 여부 ····· 49
Sec. 10111. 투자자·소비자 보호를 위한 법 집행 ····· 50

TITLE Ⅱ — 불법금융으로부터의 보호

Sec. 10201. 은행비밀법(BSA) 및 제재 관련 법규(sanctions laws)에 따른 취급 ····· 52
Sec. 10202. 디지털자산 검사 표준 ····· 53
Sec. 10203. 파트너십을 통한 불법금융 방지법 (Preventing Illicit Finance Through Partnership Act) ····· 54
Sec. 10204. 금융기술보호법 (Financial Technology Protection Act) ····· 56
Sec. 10205. 디지털자산 키오스크 ····· 57
Sec. 10206. 디지털자산의 불법적 사용에 관한 연구 ····· 59

TITLE Ⅲ — 탈중앙화금융(DeFi) 부문의 책임있는 혁신

Sec. 10301. 비-DeFi 거래 프로토콜에 대한 증권 중개 및 은행비밀법 요건의 적용 관련 규칙 ····· 61
Sec. 10302. 분산원장 메시징 시스템의 불법금융 관련 의무 ····· 63
Sec. 10303. 특정 자금 전송에 관계되는 특별 조치(Special Measure 6) ····· 64

Sec. 10304. 역외 스테이블코인 보고서 ····· 66
Sec. 10305. 특정 디지털자산 거래에 대한 임시 보류(temporary hold) 조치 ····· 67
Sec. 10306. DeFi 거래 프로토콜에 적용할 자발적 사이버보안 프로그램 ····· 69
Sec. 10307. 은행비밀법상 '통화수단'(monetary instrument)의 정의 개정 ····· 70
Sec. 10308. 디지털자산 중개기관에 적용할 위험관리 표준 ····· 72
Sec. 10309. 디지털자산 믹서·텀블러에 관한 연구 ····· 73
Sec. 10310. 해외 관할권 디지털자산 중개기관에 관한 감사원(GAO)의 연구 ····· 75
Sec. 10311. 해외의 적대적 활동에 관한 연구 ····· 76
Sec. 10312. 사이버보안 표준에 관한 재무부의 연구 ····· 77
Sec. 10313. DeFi 거래 및 디지털상품 시장 신용공여가 금융 안정성에 미치는 위험 관련 연구 ····· 79

TITLE IV — 은행업 규제 부문의 책임있는 혁신

Sec. 10401. 허용되는 디지털자산 활동들의 범위 ····· 80
Sec. 10402. 포트폴리오 증거금 산정에 관한 SEC·CFTC의 공동 규칙 제정 ····· 82
Sec. 10403. 상계 약정 취급 시 요구되는 자본금 요건 ····· 83
Sec. 10404. 페이먼트 스테이블코인에 대한 이자·수익 지급의 금지 ····· 84
Sec. 10405. 1970년 증권투자자보호법에 따른 증권 포트폴리오 증거금 계정 개념의 확대 ····· 87

TITLE V — 규제 부문의 책임있는 혁신

Sec. 10501. CFTC·SEC의 마이크로-혁신 샌드박스 ····· 89
Sec. 10502. 상호주의 관철, 정보 공유 협정 체결 등 국제 공조 ····· 91
Sec. 10503. 자동화된 규제 준수에 관한 연구 ····· 93
Sec. 10504. 입법 권고 사안에 관한 보고 ····· 95
Sec. 10505. 증권의 토큰화 ····· 96
Sec. 10506. 국립표준기술연구소(NIST)가 제시한 양자-내성 암호화 표준(PQC)의 자발적 채택 ····· 98
Sec. 10507. 디지털자산 관련 불법금융 대처를 위한 국제 공조 ····· 100
Sec. 10508. 해외 디지털자산 거래 규모, 미국 표준 준수 및 시정 조치 관련 연례 보고 ····· 101
Sec. 10509. 금융 규제기관의 인공지능(AI) 혁신 랩 운영 ····· 103

TITLE VI — 소프트웨어 개발자 및 소프트웨어 혁신 보호

Sec. 10601. 소프트웨어 개발자들에 대한 보호 ····· 105
Sec. 10602. NFT에 대한 규제 적용 면제 규정 ····· 107
Sec. 10603. NFT에 관한 감사원의 연구 ····· 109
Sec. 10604. 블록체인 규제 명확화 법(Blockchain Regulatory Certainty Act) ····· 111
Sec. 10605. 코인 자기-보관 보장법(Keep Your Coins Act) ····· 113

TITLE VII — 고객 재산 보호

Sec. 10701. 파산 시 부수자산 및 디지털상품인 고객 재산의 보호 ····· 115
Sec. 10702. 파산 시 안전지대 규정 ····· 117

TITLE VIII — 고객 보호

Sec. 10801. 교육자료 제공 의무 ····· 119
Sec. 10802. FTC·CFPB의 권한 유보 조항 ····· 120
Sec. 10803. 금융 이해력 증진을 위한 SEC·CFTC의 공동 연구 ····· 121
Sec. 10804. 페이먼트 스테이블코인 및 디지털상품 지위에 관한 브로커·딜러에 관한 공시 ····· 123

TITLE IX — 법 집행 수단

Sec. 10901. 무방비 상태인 노령 은퇴자들의 사기 피해 방지 (GUARD Act) ····· 125
Sec. 10902. 주·지자체의 디지털자산 단속 역량 강화를 위한 보조금 프로그램 ····· 127
Sec. 10903. 디지털자산 단속 및 국가 안보 관련 교육 프로그램 ····· 128
Sec. 10904. 민·관·군 합동의 디지털자산 사이버 혁신 센터(DACIC) 설치 ····· 129
Sec. 10905. 정부 기관의 암호화폐 단속 체계 강화 ····· 131
Sec. 10906. 재발행을 요구하는 합법적 명령에 대한 준수 ····· 133

TITLE X — 기타 사안

Sec. 11001. 디지털자산 관련 공동 자문위원회 ····· 133
Sec. 11002. SEC·CFTC 간의 양해각서 체결 ····· 135
Sec. 11003. FinCEN의 운영 재원 조달 ····· 137
Sec. 11004. GENIUS Act 조문의 기술적 수정 ····· 138
Sec. 11005. A편 관련 규칙 제정 ····· 140

DIVISION B — 디지털상품 중개기관 법(DCIA)

Sec. 20001. 약칭 ····· 140

TITLE XI — 용어의 정의; 규칙 제정

Sec. 20101. 상품거래법(CEA)에 적용할 용어의 정의 ····· 140
Sec. 20102. B편에 적용할 용어의 정의 ····· 142
Sec. 20103. SEC·CFTC의 관련 규칙 제정 ····· 142
Sec. 20104. 디지털상품 거래소·브로커·딜러의 등록 의향서 통지 ····· 144
Sec. 20105. 상품거래법 적용 유지 조항 ····· 146
Sec. 20106. 공무원 의무와 관계된 조문의 보완 수정 ····· 147
Sec. 20107. 시행 ····· 148
Sec. 20108. CFTC 등의 권한 확장 차단에 관한 의회의 인식 ····· 149
Sec. 20109. 연방 법률의 우선 적용 ····· 149

TITLE XII — 디지털상품 중개업자의 CFTC 등록

Sec. 20201. 디지털상품 거래에 대한 CFTC의 관할권 ····· 151
Sec. 20202. 선물중개업자(FCM)의 적격 보관·관리자 이용 요건 ····· 153
Sec. 20203. 디지털상품 매매에 관한 인증과 승인 ····· 154
Sec. 20204. 디지털상품 거래소(DCE)의 등록과 규제 ····· 155
Sec. 20205. 디지털자산 적격 보관·관리자(QDAC)의 등록과 규제 ····· 159
Sec. 20206. 디지털상품 브로커·딜러(DCB·DCD)의 등록과 규제 ····· 160
Sec. 20207. 관계인(associated persons)의 등록과 규제 ····· 163
Sec. 20208. 디지털상품 집합 운용업자(DCPO) 및 자문업자(DCTA)의 등록과 규제 ····· 164
Sec. 20209. 소프트웨어 개발자 보호 ····· 166
Sec. 20210. CFTC의 법 이행 재원 확충 ····· 167
Sec. 20211. 포트폴리오 증거금(portfolio margining) 제도 ····· 169
Sec. 20212. 고객 재산(customer property) 명확화 ····· 170
Sec. 20213. 디지털상품 소매 투자자 옹호관(DC Retail Advocate) ····· 171
Sec. 20214. 디지털상품 참여자들에 관한 연구 ····· 173
Sec. 20215. 디지털상품 매매 관련 보고(대량 포지션 보고) 제도 ····· 174
Sec. 20106. 자기-보관되는 디지털자산의 보호 ····· 175
Sec. 20107. 공시 요건 제정 시 SEC·CFTC의 협의 ····· 176
Sec. 20108. SEC·CFTC 추가 등록 ····· 176
Sec. 20109. 대체거래시스템(ATS)의 적격 요건 ····· 177

DIVISION C — 윤리 요건

Sec. 30101. 특정 디지털자산 거래에 대한 금지 ····· 179
Sec. 30102. 디지털자산 관련 윤리 요건 ····· 182
Sec. 30103. 감사원의 연구 및 의회 보고 ····· 183
Sec. 30104. 발효일 ····· 183
Sec. 30105. 일몰 규정 ····· 183
Sec. 30106. 분리 적용 여부 ····· 184

DIVISION D — 발효일

Sec. 40101. 발효일 ····· 184

DIVISION A – 은행 · 주택 · 도시문제 위원회 소관 사안 (Title I~X)

SEC. 10001. 용어의 정의

□ SEC. 10001은 Clarity Act에서 사용되는 다음과 같은 용어들을 정의함

- **부수자산**(ancillary asset), **부수자산 원-발행자**(ancillary asset originator), **네트워크 토큰**(network tokens); 은행비밀법(BSA); **협력적 통제**(coordinated control); **탈중앙화된 거버넌스 시스템** 및 그 참여자들과의 관계 등; 디지털자산, 디지털자산 서비스제공자(service provider), 디지털자산 중개기관(intermediary), 디지털 상품(digital commodities); 분산원장 및 **분산원장 애플리케이션/프로토콜/시스템**; **관계인**(related persons); **스마트 컨트랙트** 등

【주요 시사점】

(1) 투자계약과 토큰의 법적 분리 - '부수자산' 개념

◆ 과거 SEC는 리플(XRP) 소송 등에서 **토큰 그 자체**를, 증권법에서 증권의 일부로 열거된 '**투자계약**'(investment contract)처럼 취급하면서, 1946년 *Howey* 사건 판결에서 정립된 '*Howey* test'(투자계약 판단 기준)를 적용하였었음

- 법안은 1933년 증권법을 개정해, 그 기원이 어떤 투자계약의 목적물에서 유래되었다는 의미를 갖는 '**부수자산**', 그리고 '**부수자산 원-발행자**', '**네트워크 토큰**' 개념을 추가로 정의하여 사용함

- 이는 자금 조달에 관계된 **계약**('투자계약'=증권)과 그 **계약의 목적물(부수물)**로 발행된 **토큰**의 법적 성격을 명확히 분리하여, **법적으로 *Howey* test의 모호한 한계를 극복**하겠다는 의도임

  - 즉, 어떤 투자 계약에 따라 목적물로 받고 분산원장 네트워크에서 사용되는 토큰 자체는 그 '투자 계약'에서 분리될 수 있으므로 '투자 계약=증권'이 아니라 그 투자 계약의 '부속물'일 뿐이라는 논리적 기초를 다지는 것임 (소위 '절대적 분리 이론')

(2) 탈중앙화 거버넌스 시스템의 지위 인정 등 - DAO 및 웹3 합법화

◆ 기존 미국법 체계하에서, 일부 주를 제외하고는, DAO 즉, 탈중앙화 자율 조직은 그 법적 실체의 모호성으로 참가자 전체가 무한책임을 지는 조직(general partnership)으로 오인될 위험이 컸었음

- 법안은 '**탈중앙화된 거버넌스 시스템**'을 '규칙-기반으로 투명하게 작동'되는 분산원장 시스템으로 정의하면서, '공통의 통제'(common control) 아래에 있지 않은 한 그 시스템과 참여자들은 **별개의 독립된 행위 주체**(separate persons)로 취급되어야 한다고 규정함 – 10001 (6)

  - 이는 와이오밍주 등에서 도입한 '**탈중앙화 비-법인성 비영리 결사체**'(Decentralized Unincorporated Nonprofit Association; DUNA) 등의 법적 실체를 공식 인정하고, DAO 참여자들을 별개의 독립적 행위 주체로 취급함으로써 개별 참여자가 DAO 전체 행위에 연대책임을 지지 않도록 하는 혁신적 규정임

- 또한, 탈중앙화된 거버넌스 시스템에서 참여자들의 지시 즉, **위임에 따른 관리적 권한**(delegation of ministerial or administrative authority)의 수행은 *Howey* test의 핵심 요소이자, 제3자의 주된 경영상 노력

(managerial effort) 여부를 판단하는 기준인 '**중앙화된 경영**'(centralized management)으로 해석될 수 없다고 명확히 함

(3) 미국 디지털자산 법제의 패키지화 - GENIUS Act 등과의 연계

◆ 법안은 페이먼트 스테이블코인을 관장하는 GENIUS Act에서 정한 '디지털자산', '디지털자산 서비스 제공자' 용어 정의를 따르도록 함 - 10001 (7)

○ 이는 디지털자산 서비스제공자에 적용되는 규율 체계와 정합성이, 디지털자산 시장의 핵심 축이 될 **GENIUS Act**의 페이먼트 스테이블코인 규율 체계 속에서 유지되도록 함으로써, 미국의 디지털자산 규제가 기본 틀 수준에서 정교하게 맞물려 돌아갈 것이라는 점을 시사함

(4) 부수자산 원-발행자의 '관계인' 판단 기준 및 규제 경계 명확화

◆ 법안은 '부수자산 원-발행자' 관계되는 '관계인'(related persons) 정의에서 영향력 있는 자라는 모호한 표현 대신 **계량화된 판단 기준**을 제시하고, **'탈중앙화된 거버넌스 시스템'은 '관계인'에서 제외**한다고 규정함 - 10001 (14)

○ '**관계인**' 범위에 속하는 행위 주체들은 향후 부수자산 관련 공시 의무나 거래 제한 특칙 등의 강력한 증권법적 규제의 대상이 되지만, 이 기준에서 벗어나거나 관계인에서 제외되는 '탈중앙화 거버넌스 시스템'으로 인정되면 전반적 규제에서 벗어나는 '엑시트 경로'가 제공됨

【관계인(related persons)**】**:

▲ **직전 36개월** 이내에 설립자 및 유사한 지위에 있던 자, **기발행 부수자산 단위 총량의 4%**를 초과하여 소유하는 실질 소유자; ▲ **직전 12개월 동안** 부수자산 원-발행자의 **이사, 임원, 신탁 관리자, 무한책임사원, 지분 10% 이상** 소유자; ▲ **직전 6개월 동안 공통의 통제하**에서 **기발행 부수자산 단위 총량의 10% 이상**을 실질적으로 소유하는 자; ▲ **직전 6개월 동안 공통의 통제하**에서 법 SEC. 10104(a)에서 정의하는 '**대상 토큰**'**(covered tokens)을 2% 이상** 실질적으로 소유하는 자

Title I - 증권 규제 부문의 책임 있는 혁신 (§§10101~10111)

□ 제1장(Title I)은 루미스-질리브랜드 상원의원이 2022년 6월 공동 발의했던 「**책임 있는 금융혁신 법안**」(**RFIA**)을 **개정되는 1933년 증권법 조문**으로 편입하면서, 미국 디지털자산 규제 역사상 가장 파격적이고 정교한 틀로서, ***Howey* test를 대체할 새로운 규제 패러다임**을 마련하고 있음

○ 그 최초 발행 시 '투자계약'에서 유래한 **부수자산**이 결부되는 **특정 트랜잭션에 관한 공시**와 **면제되는 거래 및 관련 규칙**, 부수자산 원-발행자와 특수관계에 있는 **관계인들의 처분에 대한 특별 제한**, **네트워크 토큰**의 특성, **기록 보존** 요건 및 **디지털자산 활동에 대한 증권 규제의 현대화**, 부수자산 관련 **내부자 거래** 금지, SIPC(증권투자자보호공사) 적용 관계 및 투자자 보호 관련 법 집행을 규정함

SEC. 10101. 약칭

□ Title I을 인용할 때 그 약칭은 「**루미스-질리브랜드의 2026년 책임있는 금융혁신법**」(Lummis-Gillibrand Responsible Financial Innovation Act of 2026)으로 함[7)]

○ 하원에서 이송된 법안을 상원에서 수정하면서, 2022.6월 발의됐던 RFIA 법안 중 '증권 규제의 책임 있는 혁신'에 관계되는 조항들을 편입하고 있기 때문임

SEC. 10102. 부수자산이 결부되는 특정 거래(트랜잭션)의 공시 요건

□ SE. 10102는 1933년 증권법 §4B를 신설하면서 **부수자산이 결부되는 특정 트랜잭션의 공시**와 관련되는 여러 요건을 규정하고 있음

- 부수자산을 "그 가치가 기업가적 또는 경영상 노력에 의존하는 네트워크 토큰"으로 정의
- 부수자산 원-발행자 및 공동 연대책임을 질 자; 인증이 요구되는 대상자(certification covered party)를 정의
- 부수자산이 결부되는 특정 트랜잭션에 관한 최초 및 반기 공시를 의무화하고(자발적 공시, 공시 요건의 종료, 특정 정보에 대한 기밀 취급, 거짓 기재 등에 대한 책임 포함), 토큰들 자체는 상품(commodities)으로 취급
- '탈중앙화 거버넌스 시스템', '디지털자산', '디지털자산 중개기관', '관계인' 개념(Clarity Act의 정의 원용); '무상 분배(배포)'의 정의와 그 메커니즘 및 방법
- '네트워크 토큰'과 관련한 정의 및 '금융성 권리의 부정' 등 비-증권 취급을 위한 요건; 유통시장 매매에 대한 취급; 무상 배포에 대한 취급
- 네트워크 토큰 원-발행자나 디지털자산 중개기관이, SEC가 규정하는 바에 따라, 합리적 증거를 바탕으로, 해당 토큰이 부수자산이 아님을 입증하는 완전한 인증 서면(completed written certification)을 제출하지 않는 한, 네트워크 토큰을 부수자산으로 반박 조건부로 추정(rebuttable presumption)
- 부수자산 원-발행자나 중개기관은 경영상 노력이 종료되었고 더 이상 SEC 공시가 필요치 않음을 인증할 수 있도록 함
- 사전 인증 관련 절차와 효력의 자동 발생, SEC의 거부권, 디지털자산 중개기관의 인증 대행 요건(인증을 제출할 때 원-발행자의 최근 및 예상되는 경영상 노력 여부에 대한 합리적 조사 수행; 중요 사항 거짓 기재와 기재 누락 금지)
- 관계인의 처분에 관한 특별 제한
- 예측 정보 공시에 관한 책임 면제 요건; 규정-우회 행위의 금지 및 관련 규칙 제정 위임 등

【주요 시사점】

(1) 부수자산의 에어드랍·스테이킹·DeFi에 대한 규제 면제

◆ 1933년 증권법(SA) §4B에 신설되는 '**무상 배포**'(gratuitous distribution) 정의는 디지털자산 인프라의 핵심 요소

---

7) 2022.6.7. 상원의 Lummis-Gillibrand 의원이 공동 발의한 **RFIA(Responsible Financial Innovation Act)** 법안은 디지털자산을 증권법 등 기존 법률에 통합하고 성장하는 디지털자산 산업에 확실성을 제공하기 위해 유연성, 혁신, 투명성 및 소비자 보호에 중점을 두면서, 디지털자산 최초 발행 시 관계된 '투자계약'(investment contract)에서 유래하였다는 의미를 지닌 **'부수자산'(ancillary asset)** 개념을 바탕으로 **공시 의무 기간** 및 **공시 졸업** 개념을 도입하는 등 SEC-CFTC 간의 관할권 조정, 스테이블코인 규제, 은행업 규제 혁신, 조세 취급, 금융혁신 자문위원회 설치 등을 설계하는 법안이었음.

모두를 포섭하는 혁신적 조항에 해당함

○ 법안은 증권법 적용이 원천적으로 배제되는 **'무상 배포' 메커니즘과 방식**을 다음과 같이 예시적으로 규정하고 - 1933 SA §4B(a)(5)

- **자체 스테이킹**(self-staking), **제3자와 함께하는 자기-보관형 스테이킹**(self-custodial staking), **유동화 스테이킹**(liquid staking), **수탁형/부수형**(custodial & ancillary) **스테이킹 서비스**, **프로그램적 배포 및 자동화된 배포** 등[8)]

○ **기술-중립성 조항**도 두어, 향후 개발될 새로운 형태의 웹3 인프라에 따른 무상 배포 방식도 법 테두리 안에서 보호받을 수 있도록 배려함 - 1933 SA §4B(a)(5)(vi)

(2) 입법을 통한 *Howey* test 전면 보완 및 적용 면제 규정 제도화 - safe harbor

◆ 법안은 1933년 증권법에 신설되는 조항에서, 그동안 크립토 업계가 10년 넘게 요구해 온 "**토큰 권유 계약(증권)**"과 "**유통되는 토큰 자체(상품)"의 분리**를 명문화하여 - 1933 SA §4B(b)(1)

○ 투자계약 성격을 갖는 토큰의 **최초 권유·판매**는 증권법 규제를 받지만, 유통시장에서 인증과 공시 의무 이행 또는 무상 배포 등 일정 요건을 갖춘 **네트워크 토큰**은 '**비-증권**'으로 취급되어야 한다고 규정함 - 1933 SA §4B(b)(3)

- 이로써, 법이 발효되면, 과거 SEC의 게리 겐슬러 위원장 시절과 같은 무차별적 소송 제기는 원천적으로 차단될 수 있을 것임

(3) 증권법 규제 종료 메커니즘 - 탈중앙화 인증 및 승인

◆ 법안은 부수자산과 관계된 **최초** 및 **정기 공시** 요건을 규정하면서,

○ 탈중앙화가 완성되었다고 판단하는 원-발행자는 SEC에 **인증**(certification)을 제출할 수 있고, 90일 안에 SEC가 합리적 증거로 반박하지 못하면 **자동 승인**으로 간주하여, 원-발행자의 **공시 의무가 종료**되도록 함 - 1933 SA §4B (d)(3)

- 이는 "충분히 탈중앙화되면 증권이 아니다"라고 했던 윌리엄 힌먼(William Hinman) SEC 전 국장의

---

8) 미국 SEC는 2026.3.17. 발표한 「암호자산에 대한 연방 증권법 적용 지침」을 통해, 네 가지 유형의 '**프로토콜 스테이킹**'(solo staking; self-custodial staking directly with a third party; custodial staking arrangement; liquid staking)에 대해 *Howey* test 적용(타인의 본질적인 경영 노력에 따른 수익 기대를 전제) 측면에서 '증권의 권유·판매'에 해당하지 않는다는 해석 규칙을 발표한 바 있음(동 SEC의 해석 규칙 번역본은 업비트 투자자 보호센터 게시물 참조). 이는 블록체인 고유의 네트워크 작동을 위한 스테이킹을 허용한 **영국(FCA), 홍콩(HK SFC)**의 입장과 같은 견해로, 네트워크 검증 및 블록 생성이라는 프로토콜 차원의 기능적 역할에 집중하면서 보관·관리 수탁이나 스테이킹 최소 요구 수량을 충족해 주기 위한 서비스(pooling)가 수반되더라도, 그것이 프로토콜 자체의 보상 생성 메커니즘을 위한 기술적 수단일 뿐 중앙화된 사업자의 '타인의 본질적 경영 노력으로 수익이 창출되는 것이 아니라면 증권(투자계약) 거래로 보지 않겠다는 것임.

이와 달리, **호주 증권투자위원회(ASIC)**는 디지털자산의 금융상품 해당 여부를 예시하는 지침(**ASIC Information Sheet 225; 'INFO 225'**)에서 기업법(Corporations Act)의 **금융상품 정의**(financial product definition)를 엄격하게 적용하면서, 단순한 블록체인 노드 검증 참여와 사업자가 제공하는 '스테이킹 서비스/상품'(managed staking and staking as a service)을 구분하여, '직접 스테이킹'(solo staking)을 제외한 '보관·관리 수탁형 스테이킹'(custodial staking)과 '유동성 스테이킹'(liquid staking)은 이용자 디지털자산의 혼합 운용(pooling) 등의 관점에서 집합투자기구(managed investment scheme, MIS)로 볼 수 있다는 견해를 밝히고 있음. https://www.asic.gov.au/regulatory-resources/digital-transformation/digital-assets-financial-products-and-services 참조.

모호한 발언을 구체적인 행정 절차로 성문화하는 것으로, 규제당국이 승인을 지연하는 행위를 방지하는 강력한 장치가 될 것임

(4) 과거 행위에 대한 대사면 및 시장 안정화

◆ 법안의 가장 파격적인 부분은, Clarity Act에 따른 **증권법 개정 이전의 트랜잭션**에 대해 **소급 적용을 금지**하는 조항인바 - 1933 SA §4B(k)

○ 가이드라인이 명확하지 않던 시절에 이루어진 디지털자산의 발행 및 유통 행위에 대해, SEC와 로펌의 기획 소송 제기와 항소 진행 자체를 전면 금지하는 효과가 있을 것으로 보이며

• 증권법 위반 혐의로 진행 중인 크립토 관련 소송들은 법안 통과 즉시 각하될 운명에 처하게 되고, 이로써 미국 디지털자산 시장에서 사법 리스크가 상당 부분 제거될 것임

SEC. 10103. 부수자산이 결부된 특정 거래에 대한 적용 면제 및 관련 규칙 제정

□ 법안은 미국 크립토 프로젝트들이 합법적으로 자금을 조달할 수 있는 통로가 될 수 있도록 SEC에 대해 1933년 증권법(SA) 및 1934년 증권거래법(SEA)에 의거, **'Regulation Crypto'**를 제정하도록 의무화함

○ 투자계약과 연계되어 권유·판매·배포되는 부수자산에 대해 'Regulation Crypto'라는 SEC 등록 면제를 규정하면서, SEC가 제정할 '크립토 규정'에 포함되어야 할 항목들을 명시 - 10103 (b)~(d)

• 부수자산이 결부된 특정 트랜잭션(일정 규모 미만의 자금조달, 유통)에 대한 증권법상의 등록 면제, 거짓 기재 및 사기적 행위 금지 규정의 계속 적용

• 자금조달 예외 한도, 매도 제한, 적격 기준 등 면제 적용 요건; 면제받으려는 의사의 통지와 공개; 제출 서류의 증권법상 지위, 예측 정보 공시에 관한 면책 범위 등

- 업체가 공개기업들이 준수해야 하는 부담되는 증권법 요건 전부를 준수하지 않고서도 일반 투자자들로부터 자금을 조달할 수 있게 허용

- Regulation Crypto에 의존해 (1) 최대 4년간, 연간 5천만 달러, 또는 (2) 유통되는 부수자산의 총 달러 가치의 10% 중 큰 금액까지 조달할 수 있게 허용하되, 누적 공모 한도는 2억 달러로 제한

【주요 시사점】

(1) 부수자산을 통한 자금조달을 허용하는 전용 규정(Regulation Crypto) 예고

◆ Regulation D, Regulation A+, 핀테크용 Crowdfunding 등 기존 증권법상의 면제 제도는 전통적인 기업의 주식·채권 발행에 맞춰져, 토큰 발행 프로젝트가 활용하기 극도로 어려웠음

○ 법안은 디지털자산 시장의 특성을 반영하여, **Regulation Crypto**에서는 등록 요건 적용 없이 부수자산이 결부된 투자계약의 권유·판매·배포를 통해 연간 5,000만 달러, 최대 4년 동안 총 2억 달러까지(한화 약 2,700억 원) 조달할 수 있게 허용하도록 면제 한도를 명시함

• 등록을 면제하는 이러한 파격적 한도는 스타트업이 S-1 등 정식 증권신고서 제출 없이도 합법적으로 대규모 자금을 공개 모집할 수 있는 혁신적 통로가 될 수 있을 것임[9]

(2) 발행시장과 유통시장 규제의 조화 – securities vs. commodities

◆ 법안은 부수자산이 결부된 투자계약의 권유 등에 관하여 제출하는 공시 자료의 증권법상 지위와 관련하여 **하이브리드 접근법**을 채택하여, 합법적 자금 조달은 허용하되 증권법 규정은 **민사책임** 등과 관련해서만 적용되도록 함으로써 부담이 대폭 경감되도록 함 - 10103 (d)

- 즉, 공시 서류는 **정식 증권신고서와 구별**되는 것으로 하되, 거짓 기재 등 **허위표시에 따른 민사책임**(SA §12(a)(2)), **반-사기 규정**(SEA Rule 10b-5)의 적용 목적에 한정하여 **투자설명서**나 **신고서**로 간주함으로써, 무한 연대책임 리스크를 입법적으로 차단해 주고 있음

(3) 나쁜 행위자들에 대한 면제 적용은 배제 – 시장 건전성 확보

◆ 법안은 전통 금융의 규제 수위를 그대로 유지하면서, 미국 행위 주체에 한정하여 자격을 부여함으로써 유령 해외 프로젝트를 차단하고 – 10103 (c)(3) 결격 사유

- 특히, 10년 내 사이버범죄, 자금세탁, 테러자금조달, 금융사기 등으로 중죄 경력이 있는 자의 진입을 원천 봉쇄하여, 투기적·사기적 **스캠 프로젝트**가 걸러지고, 제도권 자금이 안심하고 들어올 수 있게 함

(4) 사전 통지 및 투명한 공시의 제도화

◆ 부수자산을 권유·판매·배포하려는 프로젝트는 그 권유 등에 앞서 **30일 전에 전자적 방법으로 SEC에 통지**하되, 공시 자료는 AI나 프로그램이 읽을 수 있는 형식(machine-readable)으로 제출하도록 함

- 이로써, 정보 비대칭성에 따른 시장 교란 여지도 크게 줄어들고, 투자자는 투명한 정보를 제공받아 '깜깜이' 투자 위험에서 벗어나는 계기가 될 것임

SEC. 10104. 관계인의 처분에 대한 특별 제한 (Special Disposition Restrictions)

□ SEC. 10104는 부수자산 관계인들의 특정 처분을 제한하기 위해, 원-발행자 및 관계인 등 **인증 대상자**, **대상 토큰**, **통제인 등**의 용어; **협력적 통제의 징후**; **처분 제한 특별 규칙**; 관계인들의 **비-통제 사실 인증**; 위반에 따른 **차익 반환** 의무; 처분 제한의 면제; **관계인 공시 의무** 등을 규정하는 조문임

- 시장 조작이나 내부자거래 위험을 줄여 투자자들을 보호하기 위해, 업체 내부자들이 12개월 동안 일반 대중에 재판매할 수 있는 부수자산 수량을 제한하고, 내부자들이 자신의 부수자산을 시장에 내다 팔며 인위적으로 가격을 낮추지 못하도록 함

- DAO와 같은 탈중앙화된 거버넌스 시스템은 공통된 통제를 받는 단일 행위 주체(single person or group under common control)로 취급되지 않으며, 그러한 시스템의 일상적·관리적 조치들 자체로는 해당 네트워크가 중앙화된 통제하에 있음을 의미하지 않는다고 명확히 함

---

9) 미국 SEC는 2026.8월, 「**Regulation Crypto Assets**」을 제안하고 있는바, 이 규정안에는 암호자산의 고유한 특성에 맞춰진 원칙-기반의 공시 요건을 충족하는 조건으로 4년간 최대 5백만 달러까지 조달할 수 있도록 허용하는 "**스타트업 면제 규정안**"(startup exemption); 특정 자본조달 임계치마다 감사받은 재무제표를 포함한 발행자의 재무상태 공시를 전제하며 매년 7천5백만 달러까지 모집할 수 있도록 허용하는 "**자본조달 등록 면제 규정안**"(fundraising exemption)이 포함되어 있음. Paul Atkins SEC 위원장의 2026.8.18. 성명 참조: "**Statement on Regulation Crypto Assets: Fit-for-Purpose Exemptions for Crypto Market Innovation**"; https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/atkins-statement-regulation-crypto-assets-081826,

○ 단일 행위 주체가 주도하지 않고, 사전에 정의된, 투명하며, 제한적인 사이버보안 비상조치는 협력적 통제(coordinated control)에 해당하지 않는다고 구체적으로 규정함

<용어 정의>

- **인증 대상자**(certification covered party): 부수자산 원-발행자, 원-발행자의 자회사와 관계인, 원-발행자를 직간접적으로 통제하는 주체 혹은 원-발행자와 함께 공통된 주체의 통제를 받는 주체
- **대상 토큰**(covered token): 원-발행자, 그의 대리인·인수인으로부터 취득한 모든 부수자산 단위
- **분산원장 통제인**(control person): 분산원장 시스템(탈중앙화 거버넌스 시스템 제외)과 관련하여 계약 등을 통해 직간접적으로 그 시스템이나 관련 부수자산의 기능·합의 등 규칙을 일방적으로 통제하거나 실질적으로 변경할 권한을 가진 자 또는 공통된 통제를 받는 자들의 집단

○ SEC는 분산원장 시스템 및 관계되는 부수자산이 **협력적 통제**(coordinated control)하에 있다고 간주되는 징후를 고려하여, 이를 구체적으로 정하는 규칙을 제정하도록 함

- 인증 전·후의 매도, 보유하던 대상 토큰의 매도, 분산원장 시스템이 새롭게 협력적 통제의 대상이 되는 경우 그 통제인의 관련 부수자산 재판매 허용 범위 등
- 참여자들의 지시에 따른 행정적·관리적 행위(administrative or ministerial action)만으로는 협력적 통제 하에 있지 않다고 단정할 수 없음

○ 관계인은 SEC에 분산원장 비-통제 사실 인증서를 제출할 수 있도록 함 (인증의 자동 효력, SEC의 거부·검증 등을 규정)

○ 처분 제한을 위반한 매도로 얻은 실현이익은 부수자산 보유자들에게 귀속 (원-발행자, 소유자 등의 차익반환 소송 제기권 명시)

○ 관계인 사망이나 파산 등 중대한 고충과 처분 제한의 충돌; SEC가 정하는 방법에 따른 유동성 공급; 관계인에 해당하는 수탁기관 등의 고객을 위한 매도; 상장지수상품 및 패시브 펀드의 매도 등 처분 제한의 면제를 규정

○ 관계인의 부수자산 보유 현황, 거래 정보를 보고(공시)하도록 하는 규칙을 SEC가 제정 (합병 등에 따른 승계, 경영상 노력의 중단, 계약 관계의 종료에 따른 **공시 의무의 승계·중단·종료** 등을 고려하는 간소화 프로세스 포함)

- 부수자산 유통 물량의 10% 이상을 실질적으로 보유한 자의 지속적 공시; 비-통제 인증 전·후의 매도; 법적 특권·비밀유지 의무 위반이 아닌 범위 내에서 중요정보를 신의성실 원칙에 따라 공시

【주요 시사점】

(1) *Howey* test를 대체하는 '협력적 통제' 기준의 법제화

◆ 과거 SEC는 원-발행자의 **경영적 노력**(management effort)이 지속되는 한 해당 토큰을 무조건 증권(투자계약)으로 간주했지만, 법안은 SEC가 탈중앙화 여부를 임의로 판단하지 못하도록 '**협력적 통제**'(coordinated control)라는 완전히 새로운 척도를 도입하고 **탈중앙화 징후 기준**도 명시함

○ 즉, ▲ 오픈소스 코드 및 원장 기록 여부, ▲ 일방적인 검열이나 사용자 차단 권한 존재 여부, ▲ 지분·투표권 49% 초과 여부, ▲ 핵심 가치 축적 메커니즘의 프로그램 인프라적 완성 여부 등을 기준으로 탈중앙화 징후를 판단하는 기준을 규칙으로 정하도록 함 - 10104 (b)

• 법에 명시된 판단 기준들은 디지털자산 재단(프로젝트)들이 통과해야 할 **탈중앙화 체크리스트** 역할을 하게 될 것임

(2) 부수자산에 특화된 '보호-예수' 및 유통 규제 정립

◆ 전통 증권법의 '**제한증권 재판매 규칙**'(Rule 144)은 디지털자산 유통 구조와 전혀 맞지 않았던바, 법안은 크립토 생태계에 맞춰 조율된 보호-예수(lock-up) 규칙을 마련하고 있음 - 10104 (c)

○ 분산원장 시스템이 완전히 탈중앙화되지 않은 구축 단계에서도, 관계인은 **인증-전** 최소 12개월간 보유하고 SEC 규칙에 따른 공시 의무를 이행하면, 일정 한도의 부수자산을 시장에 합법적으로 매각할 수 있고,

• **탈중앙화 인증-후** 의무 보유 기간은 6개월로 단축되며 12개월간 매도 가능 물량 한도가 유통 총량 대비 최대 10%까지로 확대됨(VC 등 초기 투자자, 재단의 합법적 자금 회수(exit) 경로를 제도화)

(3) 관계인 매도에도 차익 반환 소송 제도 도입 - 크립토 내부자 거래 및 덤핑 대응

◆ 1934년 증권거래법 §16(b)의 단기차익반환 의무(profits disgorgement) 장치는 증권 규제의 강력한 무기 중 하나였던바, 법안은 부수자산 관계인들의 **위법 매각에도 동일한 제도를 도입**함

○ 보호-예수나 공시 의무 위반에 관계된 매각 이익 전액을 보유자 커뮤니티에 반환하도록 하면서; 반환 청구를 위한 **민사소송 원고적격**을 원-발행자뿐 아니라 유통 총량의 5% 이상을 소유하는 보유자에게도 부여하여, 커뮤니티가 직접 재단 등의 불법적인 덤핑이나 러그-풀 행위를 징벌해 달라고 요청할 수 있게 함

(4) 적용 면제 및 규제 예외 인정 - ETF(ETP), DAO, DeFi 등 크립토 금융 인프라

◆ 법안은, 크립토 현물 ETF의 지정 참가회사(AP)나 패시브 펀드가 대량의 토큰을 기계적으로 매매·설정·환매하는 과정에서 관계인 지위를 획득하더라도 처분 제한에서 면제하는 규칙을 SEC가 정하도록 명령하여, 알트코인 ETF 출시와 대형 기관의 자금 유입 **걸림돌을 제거**하는 한편 - 10104 (c)(3)·(4)

○ DeFi, DAO 프로토콜에 해킹 등 **취약점 공격 위협**이 발생했을 때, 보안 평의회(security council)가 사이버보안 대응 차원에서 온체인 멀티-시그 등을 통해 프로토콜을 임시로 멈추는 **긴급 조치**를 취하더라도, 이를 '중앙화된 협력적 통제'나 '담합'으로 보지 않겠다는 혁신적인 **면제 규정**을 두고 있는바, 이는 분산원장 네트워크 기술의 현실을 명확히 이해한 입법 조치라 할 수 있음

SEC. 10003. 네트워크 토큰들의 제반 특성

□ SEC. 10105는 Clarity Act 법안에서 **토큰 고유의 내재가치 형성 메커니즘**과 법원의 **판결의 기판력**을 명문화하는 조문으로

○ SEC는 네트워크 토큰의 가치가 주로 분산원장 시스템이나 그 시스템의 광범위한 채택과 사용에서

도출된다고 기대되는 경우 등 법에 명시된 요건에 해당하면, 비-증권성 적격이 박탈되는 **금융성 권리(financial rights)의 제공에 해당하지 않는다고 간주**하는 규정을 채택하도록 하고

○ 법 제정일 전에 증권의 청약 등에 해당하지 않는다는 **법원의 확정판결**을 받은 디지털자산 거래나 해당 자산은 증권으로 보지 않는다고 명시하여 SEC가 증권이라고 재판단하지 못하도록 하고, **ETF(ETP)**의 주된 기초자산인 **네트워크 토큰**은 증권으로 간주되지 않는다고 규정

【주요 시사점】

(1) 가치 축적 및 배분 메커니즘 인정 - 토크노믹스의 증권성 면책

◆ 과거 SEC는 토큰 보유자에게 수수료를 분배하거나 프로토콜 가치가 재단·개발사의 성과와 연동되어 상승하는 구조를 전형적인 **투자계약(증권)의 증거**로 보았기 때문에, 수많은 디파이 프로젝트가 토큰 보유자에게 네트워크 수수료를 정당하게 분배하지 못하고 우회로를 찾아야 했음

○ 법안은 관점을 **혁신적으로 전환**하여, **비-증권성 실격 사유로 보는 금융성 권리**를 제공하는 것으로 보지 않는 경우를 명시함 - 10105 (a)(1)

• **네트워크 토큰의 가치**가 분산원장 시스템의 사용과 채택에서 도출된다면, ▲ 네트워크 수수료 등 대가를 수집·배분하는 메커니즘, ▲ 거버넌스 참여 투표권, ▲ 시스템의 재무 성과에 따른 가치 변동, ▲ 초기 단계에서 원-발행자의 노력에 따른 가치 변동이 존재하더라도 '**금융성 권리**' 제공으로 보지 않는다고 선언함

○ 이러한 **패러다임 변화**로, 이더리움의 **EIP-1559**(수수료 소각 프로토콜), 유니스왑의 Free switch 등 크립토 네트워크 고유의 가치 축적 구조가 합법적 운영의 토대를 갖추게 될 것임

(2) 사법부의 기판력 존중 및 법적 안정성 확보 - 소급 금지

◆ 법안은 리플(XRP) 등 지난 **소송의 마침표**에 해당하는 조문을 구성하면서, 법 제정일 전 미국 법원에서 "증권 거래(securities transaction)가 아니다"라는 **최종 판결**이 내려진 토큰이라면, 향후 증권법 체계 안에서도 결코 증권으로 재분류할 수 없다고 선언함 - 10105 (b)(1)

○ 이는 SEC가 법원 판결 후에도 디지털자산 업체들을 지속적으로 압박하던 무차별적 법 집행 조치에 제동을 걸고, 시장에 명확한 사법적 종결과 법적 안정성을 제공하는 규정임

(3) ETF(ETP) 기초자산들의 완전한 '비-증권' 지위 확인

◆ 법안은 1933년 증권법에 따른 ETF로서 Nasdaq, NYSE 등 미국의 전국 증권거래소(NSM)에 상장된 디지털자산 현물 ETF의 기초자산인 코인(토큰)들은 '부수자산'으로도, '증권'으로도 간주되지 않는다고 명시함(상품 등 **완전한 비-증권**으로 **간주**) - 10105 (b)(2)

○ 법에 명시된 기준에 부합하는 기초자산인 대표적인 디지털자산은 비트코인(BTC)과 이더리움(ETH)인바, 이 두 디지털자산은 SEC의 발행 규제를 받는 '부수자산' 범주에서도 완전히 벗어나, **CFTC 관할의 디지털 상품 지위**를 갖게 됨

• 2026.3월, SEC·CFTC가 공동으로 발표한 '**디지털자산에 대한 증권법 적용에 관한 해석 지침**'에서도 비트코인(BTC) 등 16개 디지털자산을 **디지털 상품**(digital commodities)으로 예시한 바 있음

(4) 크립토 프로젝트들의 '등록 면제' 활용 권고

◆ 법안은 비-증권성 실격 사유가 되는 '금융성 권리'를 제공하는 **네트워크 토큰의 권유·판매에 참여하는 자는** SEC. 10103에 따른 **'Regulation Crypto'(크립토 전용 규정)** 또는 신설되는 1933년 증권법 §4B에 따른 **등록 면제**에 의존하는 방법도 있다고 규정함 - 10105 (a)(2)

- ㅇ 이로써, 토큰이 프로토콜의 성과를 반영하고 수수료를 배분한다는 이유로 '증권'으로 취급될까 숨기던 시대는 끝나고,
  - • 프로젝트들이 크립토 전용 규정에 따른 등록 면제를 당당하게 신청하고, 가치 배분 모델을 결합한 유틸리티/네트워크 토큰을 발행할 수 있게 됨으로써, 미국에서 디지털자산을 통한 자본 형성 효율성이 전통 금융시장 수준으로 격상될 것으로 예상할 수 있음

SEC. 10106. 면제 권한

□ SEC. 10106은 Clarity Act의 어떠한 규정도 유효한 법률에 따른 SEC의 포괄적 면제 권한에 영향을 미치지 않는다고 규정하며, 절차적으로 필요한 일부 수정도 반영함

- ㅇ SEC의 기존 면제 권한을 유지하여 특정 주에, 증권, 거래에 대한 맞춤형 규제 완화를 지속할 수 있도록 함

【주요 시사점】

(1) SEC 규제의 유연성 유지 - 고유의 면제 권한 보존

◆ 법안은 Clarity Act가 Regulation Crypto 등 디지털자산 부문에 대거 신설되는 면제 경로로 인해, SEC가 기존 법체계에서 보유하던 강력한 면제 권한이 축소되거나 무효로 될 수 있는 게 아닌가 하는 사법적 오해를 방지하는 조문을 마련함 - 제0106 (a)

- ㅇ 향후 시장의 혁신에 대응하는 절충형 규정으로도 볼 수 있는바, 디지털자산 시장 법률이 제정되지만, 향후 기술의 발전에 따라 '크립토 전용 규정'의 요건조차 들어맞지 않는 초-혁신적 금융상품이 등장할 경우, SEC가 전통적인 증권 법규에 따른 포괄적 면제권을 활용해 혁신을 지원하거나 구제할 수 있는 경로가 될 수 있는 규정임

(2) '명령'을 통한 개별 프로젝트 구제 경로 신설

◆ 1933년 증권법(SA) §28에서는 SEC가 면제를 내줄 때, 반드시 전체 시장에 영향을 미치는 **규칙·규정** (rule or regulation) 방식을 따르도록 제한함으로써, 그 절차가 매우 무겁고 오래 걸렸음

- ㅇ 법안은 "명령에 의하여"라는 문언을 추가하는 방식으로 증권법 §28을 개정하여, SEC가 규칙·규정 등을 통째로 고치지 않고도, 특정 프로젝트나 개별 신청에 대해 "해당 사안에 대해 증권 법규의 적용을 면제"한다는 **개별적 명령**으로 신속히 지원할 수 있도록 함 - 10106 (b)(1)

(3) 무분별한 면제 신청 차단 권한 추가

◆ 법안은 SEC가 개별 프로젝트에 대해 명령으로 증권법 적용을 면제해 줄 권한을 명시하면서도, SEC가

전적인 재량으로 적용 면제 신청 자체를 거부하거나 검토하지 않을 수 있다고 규정함 - 10106(b)(1)·(2)

○ SEC는 공공의 이익에 명백히 부합하고 충분한 투자자 보호 장치를 갖춘 **진정성 있는 프로젝트의 신청 사안만 선별**하여 검토(심사)할 수 있는 강력한 재량권을 확보하게 됨

• 이는 SEC가 무분별한 신청을 걸러내는 강력한 역할을 할 수 있도록 하면서, 규제 회피를 위해 면제 신청을 무분별하게 남발하거나 소송 압박용으로 신청하는 행위를 방지할 목적도 있음

SEC. 10107. 기록보관 요건의 현대화

□ SEC. 10107은 **분산원장 기록의 활용** 촉진 등을 통해 증권거래법, 투자자문업법, 투자회사법에 따른 기록보관 요건(recordkeeping requirements)을 현대화하는 규칙을 제정하도록 하는 조문으로

○ 디지털자산 취급 주체도 넓어짐에 따라 금융투자 업계 전반의 기록보관 방식도 블록체인 시대에 걸맞게 전환하도록 하는 조치임

【주요 시사점】

(1) 블록체인 원장의 법적 증거력 및 금융 규제상의 지위 공식 인정

◆ 미국의 기존 증권법 체계하에서 브로커-딜러, 자산운용사, 펀드 등 제도권 금융기관들은 거래의 내역과 고객 기록을 중앙화된 서버, 마이크로필름, WORM 드라이브[10] 등 SEC가 정하는 전통적인 형태로만 보관하여야 했음

○ SEC. 10107은 "분산원장 기록의 활용 촉진"을 법률로 명시함으로써, 제도권으로 편입되는 **온체인 데이터**(퍼블릭·프라이빗 블록체인에 영구 기록되는 데이터) 자체를 규제당국이 공식 인정하는 법적 기록으로 수용하겠다는 의지를 반영하고 있음

(2) 전통 금융기관의 웹3 인프라 도입 가속화 촉진 효과

◆ 기록보관 인프라 현대화 규칙이 마련되면, 증권사·자산운용사 등이 거래 데이터 정산·대조를 위해 막대한 전산 비용을 지출하는 대신, 투명하고 수정 불가능한 블록체인의 실시간 원장을 공유하며 공시 및 기록보관 의무를 동시에 충족하고 인프라 비용을 획기적으로 절감할 수 있게 되고

○ 토큰증권·RWA 발행·유통에서도 기록보관을 위해 전통 시스템에 이중 기록해야 하는 규제 부담도 해소되어, 관련 커스터디 시장의 폭발적 성장 계기가 될 수도 있을 것임

(3) 법규 준수 기술(RegTech) 및 감사(Audit) 패러다임의 혁신 촉진

◆ SEC가 세부 규칙을 제정하게 되면, 금융기관들은 사후에 수년 치의 종이 서류나 압축 파일을 제출하는 방식에서 벗어나, SEC에 특정 **노드 접근 권한**이나 읽기 전용 **API를 제공**하는 방식으로 기록보관 및 검사 프로세스를 자동화하여 실시간 상시-검사(감사) 체계를 구축할 수 있게 될 것임

---

10) '한번 기록하고 여러 번 읽는다'(Write Once Read Many)는 뜻의 컴플라이언스용 스토리지로, 한번 기록한 데이터는 저장 이후에는 읽기만 가능하고, 장기간 손실 없이 변하지 않는 데이터 보관이 가능하며, 임의로 자료를 수정하거나 삭제, 변경하지 못하도록 하는 하드웨어·소프트웨어 일체형 스토리지를 뜻함.

○ 이는, 단순히 기록을 보관하는 기술적 문제를 넘어, 앞서 정의된 부수자산이나 디지털상품의 거래 흐름을 추적하고 내부자 거래를 상시 감시할 수 있는 **데이터 인프라적 전제**를 법적으로 완성하는, 법률 간 정합성 완성으로도 평가할 수 있음

SEC. 10108. 디지털자산 활동에 대한 증권 규제의 현대화

□ SEC. 10108은 디지털자산이 관련된 제반 활동에 대한 증권 규제 전반의 체질을 개선하고, 연방 차원에서 주(State) 증권법의 **이중 규제를 차단**하며 **적용 통일성을 명문화**하는 조문으로 구성됨

○ SEC가 규정, 해석 등 요건을 과도한 부담이 되지 않도록 **맞춤형으로 조정**하도록 하면서도, 디지털자산 관련 사기, 시세조종, 사기적 행위 추적 권한은 유지하고, 기존 권한을 활용할 수 있도록 함 - 10108 (a)·(c)

- 디지털자산의 수탁을 비롯한 고객 보호 규정; 명의개서대리인 규칙; 회계장부와 기록 및 기록보관 요건; 청산·결제 규칙; 브로커·딜러·대체거래시스템(ATS)·거래소 규칙; 디지털자산 증권 등에 맞춤화된 발행인 공시 및 지속적 보고 요건; 금고(vault), 디지털자산 영수증, 볼트 토큰, 유동성 공급자(LP) 토큰의 활용을 고려

○ 주 규제당국의 사기 조사, 시세조종 관련 법 집행 권한 등 **주의 소비자 보호법은 유지**하되; **연방 증권법이 우선 적용**되는 디지털자산 활동 분야를 규정함 - 10108 (d)~(g)

- 증권 법규에 따른 면제, 네트워크 토큰에 대한 주 증권법 적용 면제; 부수자산 활동에 대한 연방 증권법 우선 적용; Regulation Crypto에 따라 권유·판매·배포(분매)되는 부수자산을 '**적격 증권**'(covered security)으로 취급 등

○ 브로커-딜러의 **고객 이익의 최선 고려 규정**(Regulation Best Interest); 디지털자산 관련 자문 등의 경우 투자자문업자의 **신의성실 의무**(fiduciary duties)는 그대로 유지 - 10108 (h)·(i)

【주요 시사점】

(1) SEC의 증권 규제 전반에 걸쳐 '크립토-최적 맞춤형 조정'(tailoring) 의무화

◆ 법안은 단순히 디지털자산 전용 자금 조달 규율 체계를 만드는 것을 넘어, 기존에 SEC가 가지고 있던 구시대적 규제 인식을 통째로 뜯어고치도록 규제의 전면적 쇄신을 요구함 - 10108 (a)

○ 은행들의 커스터디 업무를 제한하는 효과가 있었다가 폐지된 SAB 121처럼, "디지털자산에 고유한 기술적 특성을 고려하여 **과도한 부담**이 되는 규제를 개정·폐지 또는 대체"하라고 명시하면서

- 현대화할 범위로 커스터디 관련 고객 보호 규정; 명의개서대리인 규칙; 기록보관 요건; 청산결제 규칙; 브로커·딜러·ATS·거래소 규칙; 디지털자산 증권 발행인의 공시(정기보고) 요건 등을 명시함

- 특히, DeFi 고유의 온체인 자산 형태인 vault token, **디지털자산 영수증, 유동성 공급자 토큰** 등을 예시하며 연방의 맞춤형 규율 체계 안으로 포섭하고 있는 점은, 전통적 금융과 웹3의 경계를 허무는 구체적인 조치라 할 수 있음

(2) 주(State) 증권법의 이중 규제 차단 – 부수자산에 '적격 증권' 지위 부여

◆ 연방법에 따른 SEC 규제를 통과하더라도 뉴욕·캘리포니아 등 각 주의 증권 규제 법규(Blue Sky Laws, 증권사기단속법)이 적용되면서 발생하는 다중적인 사법적 위험은 미국 크립토 프로젝트들의 큰 고충 중 하나였음

○ 법안은 연방 차원의 단일 규제를 위해, 1933년 증권법 §18을 개정하여, '**네트워크 토큰**'과 SEC. 10103에 따라 제정될 'Regulation Crypto'를 준수하며 발행되는 **'부수자산'**에 연방 증권법이 우선 적용되는 '**대상 증권**(covered security) 지위를 부여함 – 10108 (f)·(g)

• 연방법 적용이 우선되는 '적격 대상 증권'의 지위가 부여되면, 각 주의 증권 당국은 자체 증권 법규로 해당 토큰의 발행·유통을 금지·제한할 권한을 잃게 되므로, 미국 전역에서 통일된 규율 체계를 적용받는 거대한 디지털자산 시장이 열리게 될 것임

(3) 유통시장 매매에 대한 연방 증권법 적용 확장

◆ 주 증권법의 효력이 차단되는 대상을 유통시장 거래를 비롯한 거래 전체 범주로 확장하기 위해, 이들 거래가 '**적격 거래**'(qualified transaction) 범주에 포함되도록 1933년 증권법 §18을 개정함 – 10108 (e)

○ 이는, 코인베이스, 크라켄 등 미국 디지털자산 거래소에서 토큰들이 일반 대중 간에 2차로 유통될 때, 특정 주 당국이 개입해 거래를 중단시키거나 상장 폐지를 압박하는 등의 행위를 법적으로 원천 차단하겠다는 의도를 반영하는 조문임

(4) 전통 금융의 소비자 보호 및 신의성실 의무 원칙은 유지 – 동일 행위, 동일 규제

◆ 법안은 규제를 완화하고 주법의 간섭을 차단하는 대신, 디지털자산 시장에서도, 브로커-딜러의 **'고객 이익 최선 고려 규정'(Reg BI)**, 투자자문업자 등의 '**신의성실 의무**' 등 전통적인 금융소비자 보호 핵심 장치가 그대로 적용된다고 명시함 – 10108 (h)·(i)

○ 특히, 디지털상품에 대한 **투자 자문**에서도 전통 자산과 동일한 수준의 신의성실 의무를 지켜야 한다는 법적 요건이 정립됨으로써, 제도권 자산운용사들이 기관 고객 자금을 포트폴리오 다변화 차원에서 크립토 생태계로 안심하고 가져올 수 있는 신뢰 기반이 구축될 것임

SEC. 10109. 부수자산 거래와 관련한 내부자 거래 규율

□ SEC. 10109는 미공개 중요정보를 이용한 분산원장 시스템 통제인, 원-발행자의 관계인 등 크립토 업계 내부자의 부당이득 취득 행위를 엄단할 수 있는 법적 근거를 정립하는 조문임

○ 미공개 중요정보를 보유한 상태에서 거래하거나 그런 정보를 흘려주는 자에 적용하는 **증권 법규의 모든 규정과 의무를** 부수자산의 권유·판매·매수가 수반되는 증권, 증권-기반 스왑 약정의 모든 권유·판매·매수에도 **동일하게 적용**함 – 10109 (b)

○ SEC는 관련 규칙을 정하면서, 부수자산 관계인 등이 미공개 중요정보를 인지하기 전에 채택된 **계획서**에 따라 행한 권유·판매·매수에 대해서는 **적극 항변**(affirmative defense)을 부여하고, 기존 판례법이나 증권 법규의 원칙에 부합하도록 하며(확장·축소 해석 금지);

• 미공개 중요정보의 취득이 **신뢰 및 확신 관계**를 통해 이루어졌는지, '크립토 규정'에 따른 **공시 의무 위반** 행위와도 관련되는지도 고려하도록 하고; SEC가 제정할 규칙을 위반하는 행위는 **민사 제재금** 및 **형사 처벌** 대상으로 규정함 - 10109 (c)·(d)

【주요 시사점】

(1) 연방 증권법에 크립토 내부자거래 규율 장치 명시

◆ 미국의 기존 사법 체계하에서는, 디지털자산 거래소 임직원의 상장 정보를 이용한 사전 매매 등 크립토 내부자거래에 대해서는 증권법의 직접 적용 관계가 모호해, '증권 사기' 대신 주로 '**통신사기**'(wire fraud) 죄목을 우회 적용하여 처벌하고자 했었음

○ 법안은 그러한 법적 공백을 메우기 위해, 최초 발행 단계나 향후 제정될 'Reg. Crypto'에 따른 공모 절차 중에 이루어지는 부수자산 거래에 대해 엄격한 연방 증권법의 **내부자거래 및 정보 전달(tipping) 금지**를 적용하도록 명시함 - 10019 (b)

• 이로써, 크립토 재단, VC, 고래 등 통제권을 가진 주체들이 개발이나 제휴에 관한 미공개정보를 이용해 미리 매수·처분하는 행위는 명확한 연방 증권법 위반으로 법적 처벌 대상이 될 것임

(2) 디지털자산 부문에도 전통적인 매매 예약 제도를 도입 - Rule 10b5-1과 유사

◆ 법안은 재단 및 원-발행자 등 내부자들의 합법적 매매 경로를 보장하는 매우 현실적이고 중요한 면책 조항(safe harbor)을 규정하고 있음 - 10109 (c)(1)(A)

○ 부수자산 **원-발행자나 관계인들**은 호재성·악재성 정보가 생성되기 전에 미리 SEC에 투명하게 설정된 '**매매 계획서'(written plan)**를 제출해 두면, 향후 미공개정보를 인지한 상태에서 락-업 해제에 따른 기계적 매도가 이루어지더라도 처벌을 면할 적극 항변 권리를 보장받게 됨

• 이 규정은, 예컨대, 뉴욕 증시 상장사 임원들이 내부자거래 의혹을 피할 목적으로 미리 매매 수량과 시기를 설정해 두는 '**10b5-1 매매 계획**' 제도를 그대로 이식하는 것이기도 함[11)]

(3) 연방 대법원 판례 체계 내에서의 엄격한 규제임을 명시

◆ 의회는 SEC가 내부자거래 처벌을 명분으로 크립토 시장에서 무소불위의 권한 행사를 경계해 왔고, 그러한 과잉 규제를 차단하기 위한 조문을 설계하고 있는바

○ SEC는 규칙을 정하면서, 법 제정 전의, 미국 연방 대법원의 판례법 원칙의 범위를 절대로 확장하

---

11) 우리나라 자본시장법에도 **주권상장법인의 임원·주요주주의 특정증권 매매계획 보고 제도**가 마련되어 있음(2024.1.23. 개정으로 신설된 **제173조의3, 시행령 제200조의3**). 즉, 특정증권등의 거래등을 하려는 때에는 거래목적, 거래가격, 거래수량, 거래기간 등 "거래계획"을 미리 증권선물위원회와 한국거래소에 보고하도록 하고(증선위와 거래소는 해당 거래계획을 3년간 인터넷 홈페이지 등에 공시), 거래계획에 따른 거래기간이 종료되어야 새로운 거래계획을 보고할 수 있도록 하고 있음. 이밖에, 자본시장법에는 주식등 대량보유 보고 제도, 임원·주요주주의 주식보유상황 보고 및 단기차익 반환제도 등 관련 제도가 포함되어 있음.

한편, SEC. 10109(c)에 규정된 **원발행자·관계인의 매매 계획 보고 제도**는, 뒤의 SEC. 20215에서 규정하는 **디지털상품 대량 포지션 보고 제도**(디지털상품 거래소·딜러·브로커가 일정 기준 이상의 대량 포지션을 보유하는 투자자의 포지션과 거래 상세 내역을 CFTC에 보고하도록 하는 제도)와 함께 시장 교란 행위를 억제하는 장치가 될 수 있을 것임.

거나 축소할 수 없다고 명시함 - 10109 (c)(1)(B)

* 예컨대, Chiarella 판결 등에서 제시된 전통적 고전 이론, 미공개정보 부정 유용 이론 등

- 이는 전통 증권 시장에서 상장사 임원들에게 적용되던 판례법의 경계선인 원칙을 크립토 시장에도 똑같이 적용하라는 뜻으로 볼 수 있음

(4) 미공개정보의 불법적 취득 경로 구체화 - 강력한 처벌 연동

◆ 법안은 SEC의 내부자거래 규율 체계에 절도, 뇌물, 허위표시, 첩보 행위나 컴퓨터 데이터 보호에 관한 연방법을 위반하며 내부 정보를 기망적으로 취득한 경우까지도 범죄 행위를 구성하는 것으로 명시하도록 지시하고 - 10109 (c)(2)(A)(ii)

○ 그 위반에는 종전 증권거래법(CEA)에 규정된 부당이득의 최대 3배에 해당하는 민사 제재금(SEA §21A), 최대 20년 이하의 징역형과 형사 벌금(CEA §32) 등 강력한 처벌이 연동되도록 함

- 이는 사기적 내부자거래 범위를 프로토콜 소스 코드 해킹이나 재단 내부의 디스코드·슬랙 서버 침입을 통해 알아낸 취약점, 하드포크 일정, 버그-바운티 내역 등 미공개정보를 이용하는 행위로까지 넓혀 시장 교란을 억제하고, 위반 시 강력히 처벌하겠다는 의지를 명확히 하는 조치임

(5) 유통시장 거래에 대한 적용 경계선 명확화

◆ 법안은 절충점으로, 강력한 내부자거래 규제는 증권법 적용을 받는 '**투자계약 형태의 부수자산 거래**'나 '**Regulation Crypto에 따른 발행 시장**'에 국한되며,

○ 완전한 탈중앙화나 공시를 거쳐 디지털상품 형태로 유통시장에서 이루어지는 일반적인 2차 거래에는 개정 증권법의 내부자거래 금지 규정을 적용할 수 없다고 명시하고 있는바 - 10109 (e)

- 이는 디지털상품 유통시장에서의 시장 교란 행위는 증권법이 아닌, CFTC 관할의 상품거래법(CEA)에 근거한 금지 규정으로 다뤄져야 한다는 규제 관할 정합성을 고려한 것임

SEC. 10110. 증권투자자보호공사법 적용 여부 (SIPC Applicability)

□ SEC. 10110은 증권(security)과 상품(commodity)의 경계를 재차 확립하면서 SIPC(증권투자자보호공사)의 구제 대상에서 '**디지털상품**'을 제외하기 위해, '디지털상품'은 '증권'이라는 용어에 포함되지 않도록 **증권투자자보호법**(SIPA) §16을 명확히 개정하는 조문임

【주요 시사점】

(1) SIPC의 증권투자자 구제 체계와 크립토 부문의 경계 명확화

◆ 미국 SIPC는 증권 브로커·딜러가 파산하는 경우, 한국의 예금자보호제도처럼 최대 50만 달러까지 고객 증권을, 25만 달러까지 현금을 보호해 주는 연방기관임

○ 법안은 전통적인 증권 구제 제도와 분리하기 위해, 증권투자자보호법(SIPA)의 '**증권**' 정의 규정을 개정하면서, "**디지털상품은 증권이 아니다**"라는 문언을 추가하여, '상품' 지위를 법제화하고 있음

- BTC·ETH처럼 완전한 탈중앙화로 '디지털상품' 지위를 인정받은 디지털자산은 이를 취급한 증권

브로커-딜러가 파산하더라도 SIPC의 자동 구제 대상이 될 수 없음을 법적으로 명확히 하는 것임

(2) 디지털자산 전용 투자자 보호 및 보험 시장의 필요성 대두

◆ 디지털상품은 증권이 아닌 '상품'이라고 명확히 함으로써, 전통 브로커-딜러나 웹3 기관들이 비트코인 현물 거래나 디지털상품 서비스를 제공하면서 **SIPC 가입 기관**인 듯 은연중 투자자를 오인시키는 행위를 원천 차단하는 효과를 기대할 수 있는 조문으로

- CFTC 관할하에서 디지털상품 거래소나 중개업체 단위의 디지털상품 전용 보호 제도를 적용받거나 시장의 민간 보험(private insurance)을 통해 보호받는 체계가 구축되는 계기가 될 수 있을 것임

(3) SEC·CFTC 간의 디지털자산 관할 논란 종료 효과

◆ SEC. 10109는 SEC. 10105 등에서 비트코인·이더리움을 완전한 '**비-증권**'(**상품**)으로 의제하고 있는 부분과 궤를 같이하면서, '디지털상품'을 취급하는 중개기관이 파산하는 최악의 시나리오에서도 증권법 계통의 SIPC 구제 기금은 쓸 수 없게 차단함과 동시에

- 연방 금융법 전체에 "**디지털상품 = 상품거래법 및 CFTC 관할**"이라는 규제 관할을 정교하게 완성하는 조치의 일부로도 볼 수 있음

SEC. 10111. 투자자 · 소비자 보호를 위한 법 집행

□ SEC. 10111은 투자자·소비자를 기망하는 사기 및 시장 조작 행위에 대해서는 연방과 주의 사법적 수단을 그대로 유지하되, 이 법에서 설정하는 규제 관할 경계는 침범하지 못하도록 하는 조문으로

- 부수자산, 네트워크 토큰, 디지털상품 혹은 이들 자산이 포함된 모든 거래·공시 등을 포함하여 사기, 시장조작 등 기망적 행위에 대한 **사적 민사 소송권**(private right of action), **규제당국의 행정·민사적인 법 집행 권한**은 이 법 및 하위 규칙 등으로 금지되거나 영향받지 않고 유지되며

- 2010년 소비자금융보호법이나 연방거래위원회법(Federal Trade Commission Act)에 따른 모든 권리, 구제수단도 유지되며; 이 법 및 하위 규칙 등의 규정은, 주 법률에서 부수자산 등의 활동과 관련하여 주 단위의 등록이나 실질 심사 등 요건을 창설·승인한다거나, 이 법의 명시적 규정 외에 주 법률에서 민사소송 제기권을 새로 창설·승인하는 것으로 해석될 수 없다고 규정함

【주요 시사점】

(1) 규제 완화는 사기 면죄부가 아님을 명확히 천명 - 강력한 사기 단속 권한 유지

◆ 법안은 이 법이 디지털자산 발행자들에게 'Regulation Crypto' 등 대규모 면제와 완화된 락-업 규칙 등을 제공하지만, 이를 악용해 투자자를 속이는 스캠이나 시장조작 행위와는 타협하지 않겠다는 입법적 균형을 선언하고 있음 – 10111 (a)

- 즉, 연방기관인 SEC·CFTC는 물론, 각 주 규제당국의 고유한 사기 조사 및 행정·민사적 법 집행 권한은 그대로 유지된다고 명시하고 있는바

  • 디지털자산 프로젝트가 'Regulation Crypto'에서 요구하는 형식을 갖추었더라도, '투자설명서'로 간주되는 자료에 거짓 정보를 기재하거나 온체인에서 자전거래(wash trading) 등을 통해 시장을

조작했다면 전통적인 증권-사기와 동일하게 처벌받게 될 것임

(2) 주 규제당국의 사기 관련 법 집행 명분을 통한 우회적 규제 시도 차단

◆ 미국 디지털자산 규제 역사를 보면, 연방 당국이 규제를 완화하려 할 때마다 뉴욕주 금융청(NYDFS) 등 일부 주의 강경한 당국이 주법을 내세우며 방해하는 경우가 잦았음

○ 법안은 그와 같은 점을 고려하여, 앞으로 주의 규제당국은 법이 정한 관할 경계 안에서만 권한을 행사하도록 함으로써, 주 규제당국의 그러한 '**우회적 규제 시도**'를 차단함

• 즉, 주의 '사기 금지' 권한은 유지하되, 이를 명분으로 연방 법에서 이미 면제해 준 등록, 면허, 실질적 심사 등 요건을 주법으로 부활시키는 행위가 법적으로 금지되며 - 10111 (b)(1)

• 주 정부가 "이 법에서 비-증권인 디지털상품, 부수자산이라고 명시적으로 분류한 법적 지위에 반하는 규제성 규정을 전제로 소송을 제기하거나 책임을 부과하는 행위"(즉, 주법을 근거로 "이것은 여전히 우리 주 법상 증권이다"라고 주장하는 행위)도 차단함 - 10111 (b)(3)

(3) 새로운 사적 민사 소송권 창설 제한 - 무분별한 기획 집단소송 등 제한

◆ 미국 금융시장에서 크립토 기업들을 괴롭혔던 요소 중 하나는 토큰 가격이 하락했을 때 여러 로펌이 소송을 기획하며 투자자들을 모아 제기하는 무차별적 민사 집단소송(class action)이었음

○ 법안은 기존 연방 법상의 사기-관련 소송 권한은 유지하되, 이 법 통과를 계기로 디지털자산 시장에 특화된 새로운 형태의 사적 민사 소송권(private right of action)이 자동으로 창설·승인되는 것으로 유추 해석하는 행위를 명확히 금지하고 있음 – 10111 (b)(2)·(6)

• 이 법에 명시된 위반 행위 외에, 단순 가격 하락이나 기술적 결함을 이유로 증권법 위반 집단 소송을 남발하는 행위가 차단될 가능성이 높아질 것임

(4) 다차원적 소비자 보호망 가동 - FTC 및 CFPB의 권한 유지

◆ 법안은 디지털자산 활동 전반에 대해 연방거래위원회(FTC)와 소비자금융보호국(CFPB)의 연방 소비자 보호법 관련 권한은 계속 적용된다고 명시하고 있음 – 10111 (a)(5)

○ 이는 증권법이나 상품거래법의 법망을 피해 가는 웹3 서비스, 예컨대, 디지털자산 지갑 서비스나 렌딩 프로토콜의 허위 광고, 크립토 결제 업체들의 불공정 약관 사용 행위에 대해 소비자보호 당국이 강력한 민사 제재금 부과 등 구제 조치에 나설 수 있도록 정합성을 유지하는 조문으로 볼 수 있음

Title II – 불법금융으로부터의 보호 (§§10201~10206)

□ Clarity Act 제2장(Title II)은 디지털자산이 자금세탁이나 테러자금 조달 등 불법 금융에 악용되지 않도록, 제도권 감시 수위를 대폭 강화하는 조문으로 구성되어 있는바,

○ 자금세탁방지 법규인 은행비밀법(BSA)과 금융거래제한 등 제재 관련 법규상의 취급; 디지털자산 검사 표준; '**파트너십을 통한 불법금융 방지법**'(PIFTA); '**금융기술보호법**'(FTPA); 디지털자산 '키오스크'의 사기 방지 등 규율 체계; 디지털자산의 불법적 사용에 관한 연구에 관하여 규정함

SEC. 10201. 은행비밀법 및 제재 관련 법규에 따른 취급

□ SEC. 10201은 디지털상품을 취급하는 중개업체들에 대해 은행비밀법(BSA)에 따른 **자금세탁방지 의무** 및 금융거래제한 등 **제재 관련 법규**(sanctions laws) **준수**를 의무화하는 조문으로

- 개정되는 상품거래법(CEA)에 따른 디지털상품 브로커·딜러·거래소에 대해서도 자금세탁방지 의무가 적용되도록 은행비밀법(BSA)의 적용 범위 조문을 개정하고('금융기관'으로 취급) - 10201 (a)

- 재무부장관(FinCEN)은 CFTC와 협의하여, 디지털상품 브로커·딜러·거래소의 규모와 복잡성을 고려하여 다음과 같은 적용 요건을 맞춤형으로 제정하도록 명령함 - 10201 (b)

  • AML/CFT 방지 프로그램 수립 및 유지; 거래 기록의 적절한 보관; 적절한 분산원장 분석(온체인 데이터 분석) 활용이 포함되는 의심거래 관찰·보고(STR); 계정 개설인 식별·검증 및 적절한 고객 확인(CDD)을 위한 효과적인 고객 식별 프로그램 유지 등 은행비밀법 적용 요건

- 법안은, 이 조의 내용이 미국의 경제 제재 권한을 규정하는 법률의 적용을 제한하는 것이 아니라는 **의회의 견해**(sense of Congress)도 명시함 - 10201 (c)

【주요 시사점】

(1) 디지털상품 중개 인프라에도 AML/CFT 의무 부과 - '금융기관'으로 지정

◆ 법안은 미국의 불법금융 규제의 근간인 은행비밀법(BSA)을 개정하여, CFTC 규제 체계로 편입될 디지털상품 브로커·딜러, 그리고 코인베이스 등 고객이 직접 접근할 수 있는 디지털상품 거래소를 '**금융기관**'(financial institution)으로 명시함

- 이는 디지털상품 인프라에도 전통적인 선물중개업체(FCM)나 상업은행과 법적으로 완전히 동일한 수준의 AML/CFT 의무를 부과하는 것이며; 제1장(Title I)에서 규제의 명확성 제공 등 법적 지위를 격상해 주는 대신, 불법 금융 방지 체계도 완벽히 제도화하겠다는 의지를 반영하는 것임

(2) 디지털자산의 특성을 반영한 '온체인 데이터 분석' 활용을 의무화

◆ 법안은 디지털상품을 취급하는 업체의 의심거래 모니터링 및 보고에 '**분산원장 분석 기술**'(distributed ledger analytics)의 활용을 법률에 직접 명시하여, 전통적인 AML과 크립토 부문의 AML을 융합하는 매우 중요한 이정표를 제시함 - 10201 (b)(1)(C)

- 이는 지갑 주소 유효성 검증에 체이널리시스 등의 **온체인 분석 도구**를 사용하고, 토네이도 캐시 등 믹싱 프로토콜이나 해킹 연루 지갑으로부터의 자금 유입 경로에 대한 **상시 추적·감시**를 이들 업체의 핵심 업무로 제도화하면서, 블록체인의 투명성이라는 특성을 AML에 역이용하겠다는 접근임

(3) 고객의 직접 접근 경로에 대한 핀포인트 규제

◆ 주식·선물 시장은 일반인이 거래소에 직접 주문을 넣지 못하고 반드시 증권사인 브로커·딜러를 거치게 되지만, 이와 달리 크립토 거래소는 원칙적으로 전 세계 개인이 지갑을 연동해 직접 접근하여 매매할 수 있는 구조임

○ 법안은 “고객의 직접 접근을 허용하는 디지털상품 거래소”도 AML 의무가 부과된 ‘금융기관’으로 포함함으로써, 웹3 고유의 직접-매칭 인프라가 가진 자금세탁의 취약점을 시스템적으로 보완하고 있음 – 10201 (a)(2)

(4) 해외자산통제국(OFAC) 제재 스크리닝 의무화

◆ 법안은 크립토 인프라 기업들도 미국의 외교·안보 정책의 핵심 수단인 OFAC의 제재 대상 리스트를 완벽히 통제하도록 명시함으로써, 국가 안보 체계와 결합하고 있음 – 10201 (b)(2)·(c)

○ 앞으로 디지털상품 브로커·딜러·거래소들은 **제재 대상 국가의 IP를 차단**함은 물론(geo-fencing), OFAC가 **특별히 제재 대상자로 지정한 명단**(SDN list) 등[12]에 오른 디지털자산 지갑 주소와의 상호작용을 온체인에서 **실시간으로 필터링·동결**하는 엄격한 통제 장치를 상시 가동해야 함

• 이를 위반하게 되면, 천문학적 벌금과 함께 ‘금융기관’(디지털상품) 라이선스가 취소되는 제재로 이어질 수 있기 때문임

SEC. 10202. 디지털자산 검사 표준 (Digital Asset Examination Standards)

□ SEC. 10202는 디지털자산 규제기관별로 중복되거나 서로 충돌할 수 있는 검사(감사) 기준을 일원화하고, 자금세탁방지를 위한 규제 집행의 실효성을 높이기 위한 조문으로

○ 재무부장관이 ‘금융기관’에 포함되는 디지털상품 업체들에 대한 **기능별 감독기관들과 협의하여** 은행비밀법에 따른 AML/CFT 요건 준수 여부를 평가하는, **상호 조율된 위험-기반 검사 표준**을 정립하도록 요구함

【주요 시사점】

(1) 연방의 다중 규제 조율 - 기능별 규제기관 총동원

◆ 미국의 ‘**기능별 연방 규제기관**’(federal functional regulator)에는 SEC, CFTC, OCC, 연준(Fed), FDIC 등이 총망라되는 데, 지금까지는 AML 검사 기준이 기관별로 각기 달라, 크립토 커스터디 서비스를 제공하는 은행이나 스테이블코인을 취급하는 디지털자산 거래소 등 시장의 혼란이 적지 않았으나

○ 법안은 재무부 장관(FinCEN)에 전권을 부여하여, 기능별 규제기관들을 한 테이블에 앉혀 실현할 수 있는 범위 안에서, ‘**상호-조율된 통일 감사 표준**’을 만들도록 법으로 강제함

• 앞으로 재무부가 주도할 단일 타임라인을 통해, 동일한 AML 위반 사안을 두고 여러 기관의 검사나 기준의 중복에 따른, 상호 충돌하는 행정 지도를 받는 등의 비효율성이 개선될 수 있을 것임

(2) 디지털자산에 특화된 위험-기반 검사 표준의 정립

◆ 금융기관들에 대한 감독의 통일성과 일관성을 촉진해 왔던 기존의 연방 **금융기관 검사협의회**[13]의

---

12) OFAC Sanctions List: Specially Designated Nationals and Blocked Persons list (“**SDN” list**) 및 그밖에 OFAC가 관장하는 **여타 제재 대상자 목록**(외국의 제재 회피자 목록, Non-SDN 이란 제재법 목록, 분야별 제재 식별 목록, 중계은행 계정이나 요구불 계정 제재가 적용되는 외국 금융기관 목록, Non-SDN 팔레스티나 입법원 제재 목록 등).

검사 매뉴얼(FFIEC Manual) 등 전통적인 검사 매뉴얼로는 블록체인의 스마트 컨트랙트, 비공개키(private keys) 관리 시스템, 유동성 풀 거래 등의 위험을 정확히 측정할 수 없었으나

○ 법안은 디지털자산 업계의 기술적 성숙도와 위험 특성(risk profile)에 맞게 검사 강도를 조절하겠다는 의미로, '**위험-기반 검사 표준**'(risk-based examination standards)을 명시함

- 이는 비트코인 현물 중개업자와 프라이버시 코인(다크코인) 취급자, 복잡한 DeFi 프로토콜 연동 서비스제공자의 위험도를 달리 평가하고, 규제 자원을 고위험군에 집중하면서, 건전한 혁신 업체에는 규제 부담을 덜어주겠다는 스마트 규제이자, 패러다임의 획기적 전환이라 할 수 있음

(3) FATF 가이드라인 등 글로벌 표준과의 동기화 - 글로벌 파급력 예상

◆ 미국 재무부가 수립할 디지털자산 검사 표준 지침은 FATF(국제자금세탁방지기구)의 Travel rule(자금이동 규칙) 등의 가이드라인과 밀접하게 연동될 수밖에 없을 것임

○ 통일된 '디지털자산 AML 검사 표준'이 발효되면, KoFIU를 비롯한 전 세계 당국들이 크립토 금융기관을 검사·감독할 때 벤치마킹하는 글로벌 표준으로 자리 잡을 가능성이 매우 높아질 것임

- 따라서, 국내 가상자산사업자 및 금융당국도 향후 미 재무부가 내놓을 세부 검사 표준의 향방을 주시하고 선제적으로 대응 체계를 정비할 필요도 있을 것임

SEC. 10203. 파트너십을 통한 불법금융 방지법 (PIFTPA)

□ SEC. 10203은 "**파트너십을 통한 불법금융 방지법**"(Preventing Illicit Finance Trough Partnership Act, **PIFTPA**)이라 약칭되며, 민간 부문과 연방 수사기관들 간의 불법금융 정보공유 시범 프로그램 구축을 규정함

○ FBI·DEA(마약단속국)를 포함한 DOJ, FinCEN, OFAC 등 정보·제재 기관들과 민간 금융인프라 업체들이 **원-팀**이 되어 블록체인 네트워크에서 벌어지는 북한·러시아·마약 카르텔 등의 불법 금융 범죄를 실시간으로 추적·차단하는 강력한 **민관 파트너십 체계**를 구축하도록 함

- '**정보 공유나 차단을 위한 인증/인정 네트워크**'(certified or recognized information-sharing or interdiction network)[14]를 정의하고,

- 재무부 장관은 **해당 정부 기관**(covered agency) 및 **민간 지정 주체**(designated private sector entity)가 불법금융 위반 행위, 관련 위협, 신종 위험에 초점을 둔 안전한 **정보-공유 파일럿 프로그램**을 수립하도록 하며,

- 해당 정부 기관은 적절한 범위 안에서, **지정 민간 주체와** 불법금융 위반 수사나 관련 위협 등 **정보를 공유**하도록 하되, 민간 주체는 불법금융 등의 식별·보고 목적으로만 정보를 활용하도록 제한하며

- **정보 교환**은 재무부 포털이나 보안 이메일, 월간 회의, 정보-공유 및 차단 인정 네트워크 등을

13) Federal Financial Institutions Examination Council (https://www.ffiec.gov/).

14) 정부와 규제받는 기관 간의 신속한 정보 교환을 통해 불법금융 범죄의 탐지, 차단, 방지를 지원하며 법 집행또는 규제를 담당하는 당국의 차단 및 수사를 지원할 목적으로 재무부 장관이 인증한 **실시간의, 보안성이 유지되는 민관 메커니즘**; 또는 보안성, 책임성, 참여 표준을 충족하는 **법 제정 전의 민관 파트너십**을 의미.

통해 이루어지도록 하고, 정보-공유 사실을 그 대상자에게 통지하지 않은 행위에 대한 **면책 조문**도 규정함

【주요 시사점】

(1) 미국의 크립토 정보 합동 전선 구축 - 안보·수사 기관들을 망라

◆ 지금까지는 SEC. 10203(b)(7)에 명시된 불법 사용 정보 즉, FBI가 추적하는 북한 라자루스 그룹의 해킹 자금 믹싱 정보나, DEA가 추적하는 마약 카르텔의 펜타닐 등의 정보가 디지털자산 거래소나 은행에 신속하게 도달하지 못해 자금 동결 시점을 놓치기 일쑤였으나

○ 법안은 '**적용 대상 정부 기관**'에 미국에서 범죄 수사와 경제 제재를 담당하는 정보 엘리트들이 속한 핵심 기관(FBI·DEA 등 DOJ, OFAC, FinCEN)을 망라하면서 - 10203 (b)(3)

• 이 위협적인 라인업에 속한 연방 당국들이 기밀 수사 정보(첩보)를 민간 지정 주체들과 실시간으로 공유할 수 있게 **합법적 경로**를 열어주고 있음

(2) 불법금융 자금 실시간 차단을 위한 시범 체계 가동 - 금융·크립토 부문의 30개 정예팀 연합

◆ 법안은 재무부가 법 제정일로부터 90일 안에, **정보-공유 파일럿 프로그램**에 참여할(동의를 전제한 자발적 참여) **민간 주체 30곳**을 지정하도록 함 - 10203 (d)(1)

○ 즉, 전통 은행 부문 10곳; 서클 등 자금서비스업체(MSB) 10곳; 코인베이스 등 디지털상품 브로커·딜러·거래소 10곳 등 **총 30여 민간 참여 주체를 지정**하도록 하고, FinCEN 국장은 **6개월마다 민간 지정 주체를 검토, 교체**할 수 있도록 함

• 이는 정부·은행·거래소가 **실시간 포털**과 매월 열리는 **정보 공유 회의** 등을 통해, 범죄자의 자금 유출 경로 전 과정을 동시 추적하는 시스템을 구축하여, 디지털자산 범죄 대응 속도를 온체인, 실시간 수준으로 격상하는 인프라적 대전환에 해당함

(3) 민간 주체의 정보 공유에 대한 파격적 면책 보장

◆ 민간 업체는 정부와 불법 금융 정보를 공유할 때, 고객으로부터 "무단으로, 본인의 개인정보와 거래 내역을 왜 정부에 넘겼는가"라며 소송을 당할 위험을 일반적으로 가장 두려워했음

○ 법안은 지정된 민간 주체가 불법 금융 차단을 목적으로 비밀리에 정보를 주고받은 행위에 대해서는 완벽한 민·형사적 면책을 부여하고 있는바 - 10203 (h)

• 특히, AML의 핵심 원칙인 **기밀 누설 금지 준수**(고객에게 "당신 수사 대상이야"라고 귀띔해 주지 않는 행위, no tipping-off)에 대해서는 그 어떤 법적 책임도 지지 않게 하여, 민간 주체들이 의심 거래 정보를 법적 두려움 없이 FBI, FinCEN에 적극적으로 알릴 수 있는 환경이 조성되도록 함

(4) 크립토와 사회적 말초 범죄의 연결 고리도 차단 - 펜타닐, 노인 사기 등

◆ 법안은 디지털자산의 '**불법적 사용**' 범주를 고도화하면서, 가장 심각한 사회적 과제에 해당하는 펜타닐(fentanyl) 및 펜타닐 전구체(fentanyl precursors) 밀매와 노인 대상 금융사기(elder fraud)를 디지털자산이 악용되는 범죄 유형에 포함하고 있음 - 10203 (b)(7)

○ 법안이 시장 활성화뿐 아니라, 미국의 안보와 보건, 취약 계층을 파고드는 크립토 범죄도 뿌리 뽑겠다는 강력한 명분과 도덕적 정당성을 동시에 확보하려는 전략을 반영하고 있는 것임

SEC. 10204. 금융기술보호법 (FTPA)

□ SEC. 10204는 "**금융기술 보호에 관한 법**"(**Financial Technology Protection Act**)으로 약칭되며, 테러와 불법 금융에 대응하는 **독립적인 금융기술 실무그룹**(Working Group)의 설치·운영에 관한 조문임

○ 연방 차원의 **독립적인 금융기술 실무단**은 정부의 정보·수사 기관의 핵심 엘리트와 민간의 블록체인 데이터 분석 업체, 학계, 인권 단체가 한데 모여 크립토 범죄는 뿌리 뽑되, 금융기술은 보호하는 상설 조직으로 신설되어 운영되도록 함

• 의회의 소관 위원회; 분산원장 분석 업체; 신종 기술; 외국의 테러조직; 불법적 사용; 테러 지원국 및 테러리스트; 초국가적 조직범죄를 정의하고 – 10204 (b)

• 테러, 마약 밀매, 불법금융 대응을 전담할 '독립적인 금융기술 실무단'의 구성원, 수행할 직무, 4년간 재무부 장관 및 의회 소관 위원회에 대한 보고 등을 규정함 – 10204 (c)

- 특히, 워킹그룹에는 정보, 조세, 법 집행, 외교 등을 담당하는 연방기관들의 고위급 파견자; 디지털 자산 업체, 분산원장 분석 업체, 금융기관, 연구 기관, 프라이버시 및 시민 자유 관련 기관 등 **민간 부문의 전문가 5명 이상**을 그 구성원으로 반드시 포함하도록 지시하고 있음

【주요 시사점】

(1) 백악관 직속의 '크립토 TF급' 워킹그룹 상설화 - 미국 정보·수사·외교 라인 총집결

◆ 법안은 단순한 행정 회의 집단 수준을 넘어서는 **압도적 라인업**으로 '금융기술 부문의 독립적인 워킹그룹'을 설계하고 있음 – 10204 (c)(1)

○ 워킹그룹은 재무부 장관(지정 대리인)이 의장을 맡고, OTFI(테러금융첩보실), FBI, DEA, DHS(국토안보부), 미국의 해외 첩보와 위성 정보를 총괄하는 ODNI(국가정보국장실), 간첩 및 테러자금 블랙리스트를 쥔 국무부, 대통령 경호와 랜섬웨어 등 사이버 금융 범죄를 수사하는 USSS(비밀경호국)까지 미국 안보 전선의 '올스타' 모두가 참여하게 됨

• 이는 미국이 디지털자산 시장을 단순한 제도적 영역을 넘어, 국가 안보의 핵심 전장으로 인식하면서, 전방위 정보 자산을 해킹 자금의 세탁이나 테러 지원국의 우회로 차단에 실시간으로 투입하겠다는 의지를 보여주는 대목임

(2) 온체인 포렌식 업체에 '제도적 참모' 지위를 부여 – 체이널리시스 등

◆ 법안은 법적으로 '**분산원장 분석 업체**'(distributed ledger analytics company)를 명확히 정의하고, 민간 전문가로서 워킹그룹의 일원으로 임명될 수 있도록 함 – 10204 (b)(2), (c)(1)(C)

○ 이로써, 체이널리시스·엘립틱·TRM 랩스 등의 **민간 블록체인 데이터 분석 기업들**이 연방 정보기관 수장들과 대등한 워킹그룹 구성원 자격으로, 온체인 추적 소프트웨어 기술력과 포렌식 데이터를 제공할 수 있게 될 것임

• 이는 크립토 시장에서, 민간의 온체인 데이터 분석력이 연방정부의 정보 수사력을 지원해 왔다는 **특유의 현실을 입법에 그대로 반영**하는 혁신적 조치라 할 수 있음[15)]

(3) 규제 강화와 기본권 보장 딜레마 해소 - 프라이버시, 시민 자유 관련 단체 대표도 전격 포함

◆ 자금세탁방지를 극단적으로 밀어붙이면 블록체인의 핵심 가치인 프라이버시가 파괴되고 감시 사회가 도래할 위험이 우려된다는 점을 고려해, 의회는 견제 역할을 할 구성원도 포함되도록 함

○ 법안은 **"개인 프라이버시 및 시민 자유에 특화된 기관·단체"의 대표**를 워킹그룹의 민간 전문가 5인 중 1인으로 반드시 임명하도록 규정함 - 10204 (c)(1)(C)(v)

• 해당 위원은 시민 사회의 감시자로서, 향후 워킹그룹이 자금세탁 차단을 명분으로 자기-보관 지갑(self-custodial wallet)의 전면 금지나, 영장 없는 온체인 사찰 등의 규제를 제안하려 할 때 강력한 브레이크 역할을 하면서, 투명성과 프라이버시 간의 법적 균형이 도모될 수 있도록 할 것임

(4) 워킹그룹에는 입법 제안권도 부여 - 향후 미국 크립토 법안의 산실 역할 예상

◆ 법안은 워킹그룹의 직무를 규정하면서, 테러조직이나 초국가적 조직범죄 집단의 디지털자산 및 신종 기술의 불법적 이용에 대한 연구(**싱크탱크**) 외에, 의회와 행정부에 제시할 **'입법안과 규제안'을 직접 개발**하는 직무도 수행하도록 함 - 10204 (c)(2)(B)

○ 또한, 향후 4년간 활동할 워킹그룹이 입법안을 제출할 의회의 '**소관 위원회**'를 명시함으로써(상원 은행위원회, 하원 금융서비스위원회, 상·하원 농업위원회), 제시될 입법안이 SEC·CFTC의 장벽을 넘어 곧바로 초당파적 연방 법안으로 이어질 수 있도록 함 - 10204 (b)(1)

• 이로써, 향후 4년 동안, 미국의 불법적인 디지털자산 금융 통제 및 DeFi 등 규제 법안은 이 워킹그룹 손에서 탄생하고, 의회의 입법 속도가 빨라질 것으로 전망됨

SEC. 10205. 디지털자산 키오스크

□ SEC. 10205는 미국 전역에서 노인 대상 사기 및 범죄자금 세탁의 무풍지대로 지적돼 온 암호화폐 ATM(키오스크) 운영자에게 적용될 사기 예방 조치(공시, 추적, 신규 고객 거래 한도)와 환불 의무 등 연방 차원의 최소 기준을 신설하여 부과하는 조문임

○ 자금서비스업자(MSB) 등록을 규정한 미국 통합법전(U.S.C.) 제31편 제5330조를 개정하여, '**디지털자산 키오스크 운영자**' 등의 용어를 정의하고, **키오스크 위치의 등록 의무**를 신설하면서

○ 디지털자산 키오스크 운영자에게 다음 내용을 의무화하는 등으로 '**디지털자산 키오스크 사기 방지**' 규정을 마련함 - U.S.C. 제31편 제53장 제2절, §5337 신설

---

15) 체이널리시스 등 민간의 블록체인 분석 업체들은 미국에서 시스템 중심의 네트워크로 작동해 오고 있는 Crypto-ISAC(크립토 정보공유분석센터, 금융 부문 f-ISAC에 상응하는 자율 조직)에도 참여하면서, FinCEN 등 정부 당국을 지원하는 역할도 수행해 왔음. 크립토-ISAC는 해킹이 발생하면 사람이 만나서 회의하는 게 아니라 API를 통해 해커의 지갑 주소, 악성코드 패턴 등을 기계적으로 실시간 공유하며 기술적으로 즉각 대응하는 체계로, 코인베이스나 크라켄 등 메이저 디지털자산 거래소들이 가입되어 있고, SEAL 911이라는 화이트햇-해커 그룹도 비공식 핫라인 역할을 하며, **릴레이 방식으로 이어지는 민관 협력 대응 체계**를 지원해 왔음 (**민간의 선제 대응 → 정부 당국의 법적 확정(합법적 동결 명령 확보 등) → 민간의 봉쇄**).

- 공시 의무; 이용자의 공시 내용 인지 확인; 거래 완료 시 영수증 제공(고객이 요구하면 실물 영수증도 제공); 사기 방지 정책의 수립·유지·이행; 준법감시인 임명;

- **분산원장 분석 기술**의 사용 및 2인 이상 고객의 **동일 지갑 사용 차단** 조치(wallet pinning); 신규 고객(500달러 초과 시)이 확인할 사항; 신규 거래 개시 후 전송하기 전 **72시간 대기**(holding period); 신규 고객 및 24시간 내 **거래 한도**(3,500달러);

- 환불; 영업시간 중 대고객 서비스 헬프-라인 유지; 법 집행 기관과의 소통; 주 규제당국의 민사 제재금 부과 및 기타 구제 조치 권한 등

【주요 시사점】

(1) '비트코인 ATM' 규제 사각 해소 - 크립토 사기, 보이스피싱 차단 장치 마련

◆ 그동안 미국 전역 편의점·주유소 등에 설치된 비트코인 ATM은 신원 확인이 허술하고 즉석에서 현금을 코인으로 바꿀 수 있어, 노인 상대 보이스피싱이나 마약 자금의 주요 세탁 경로로 악용되고 있다는 지적이 있었음

○ 법안은 키오스크 운영자를 연방 자금서비스업자(MSB) 등록 대상으로 명시하여 추적성이 확보되도록 하고, 모든 키오스크 기기의 물리적 소재와 연동 지갑 주소 목록은 90일마다 FinCEN에 제출하도록 의무화함 - 10205 (b); U.S.C. 제31편 §5337(f)

- 이로써, 미국 자금세탁방지 당국은 미국 내 모든 디지털자산 ATM의 위치를 지도화해, 지갑의 흐름을 실시간으로 추적할 통제력을 확보할 수 있게 될 것임

(2) 피해 발생 차단 장치 - 신규 거래 고객의 추가 전송 시 72시간 대기, 거래 한도

◆ 법안은 피해를 방지할 강력한 억제책으로 파격적인 안전장치를 마련하고 있는바, 키오스크를 처음 이용하는 고객이 특정 지갑 주소로 코인을 보낼 주문을 입력하더라도, 운영사는 최소 72시간(3일) 동안 전송을 동결하는 **대기 기간**(holding period)을 운영해야 함 - 10205 (b); U.S.C. 제31편 §5337(j)

○ **24시간 거래 한도**가 $3,500로 제한되고, 사기·협박에 속아 키오스크에 현금을 넣고 코인으로 바꿔 전송을 시도하더라도 3일 동안 대기해야 하므로, 피해자가 이성적 판단을 되찾거나 경찰 등의 지원으로 구제받을 수 있는 **골든타임**이 확보됨으로써, 대규모 피해를 막을 수 있게 될 것임

(3) 'wallet pinning' 기술 사용 의무화 - 전문 수거책 지갑 원천 봉쇄

◆ 사기 조직들은 수많은 피해자에게 수거책의 '동일한' 지갑 주소를 알려주고 키오스크를 통해 해당 지갑으로 송금(전송)하도록 하는 것이 일반적인바

○ 법안은 기술적 규제 방식을 채택하여, 키오스크 운영자에게 "2인 이상 고객의 동일한 지갑 주소 사용을 기계적으로 차단"하는 **'지갑 고정'(wallet pinning) 기술** 사용을 의무화함 - 10205 (b); U.S.C. 제31편 §5337(h)(2)

- 이 조치가 시행되면, 사기 조직은 피해자 1인마다 고유 지갑 주소를 새로 생성해야 하는 기술적 과부하에 직면하게 되고, 키오스크 운영자는 분산원장 분석 기술을 통해 실시간으로 동일 패턴의 지갑 생성을 필터링하여 조직적 사기 범죄의 원천 봉쇄를 지원할 수 있게 될 것임

(3) 사기 피해자에 대한 거래 수수료 환급 의무화 및 운영자 책임 강화

◆ 그동안 미국에서, 비트코인 ATM 운영사들은 일반 거래소보다 훨씬 높은 수준의 수수료(10~20%) 폭리를 취하면서도, 사기 예방에는 철저히 눈을 감아왔다고 지적받아 왔음

○ 법안은 키오스크 업계의 도덕적 해이 방지를 위해 '**환급 청구권**'을 명시하여, 기망을 당해 거래한 피해자가 경찰에 범죄 신고서를 30일 안에 제출하고 키오스크 운영자에 청구하면, 운영자는 30일 안에 수수료 전액을 피해자에게 환급하도록 규정함 - 10205 (b); U.S.C. 제31편 §5337(m)

• 수수료를 토해내지 않기 위해서라도, 운영자들은 CEO가 아니면서 지분 10% 미만의 독립적인 인사라고 법적으로 명시된 **준법감시인**을 상근직으로 유지해야 하고, 사기 방지 시스템과 영업 시간 내 상담원 직접 연결 창구를 가동할 수밖에 없도록 유인 구조를 설계하고 있음

(4) 연방·주의 규제 공조 및 주의 '소비자 보호 가중 규제' 허용

◆ 앞선 제1장(Title I: 증권 규제의 혁신)에서는 주 법규와 당국의 이중 간섭을 차단하는 연방법 우선 적용을 강조했지만, 제2장 SEC. 10205에서는 "주의 더 강력한 소비자 보호법 제정을 전면 허용"하는 반대 전략을 취함 - U.S.C. 제31편 §5337(q)

○ 주 당국과 현지 경찰의 기민한 법 집행이 사기 등 민생 범죄 방지에 필수적이므로, 최소한의 연방 표준을 고려해 각 주가 상황에 따라서는 더 강력한 징벌적 손해배상 등의 규제를 추가할 수 있게 하여, 촘촘한 다층적 소비자 보호망을 완성하려는 의지가 반영된 것으로 볼 수 있음

SEC. 10206. 디지털자산의 불법적 사용에 관한 연구

□ SEC. 10206은 재무부가, 법무부와 협의하여, 해외 테러 조직 및 초국가적 범죄 단체의 불법적인 디지털 자산 사용에 대해 1년간 연구하여 그 경과를 추적하고, 등록 디지털자산 업체들의 법규 준수와 SEC·CFTC의 법집행 강화를 권고하는 내용이 담긴 보고서를 의회에 제출하도록 하는 조문임

○ 크립토 범죄를 저지르는 글로벌 테러조직과 초국가적 범죄 카르텔의 최신 수법을 파악하고, 법 집행 역량 고도화를 목적으로 하는 **연방정부 차원의 종합 보고서 발간**을 의무화함

○ 재무부 장관은 법 제정일로부터 1년 안에, 법에 정의된 '외국의 테러리스트 조직'과 '초국가적 조직범죄자'의 불법 활동과 연계된 **디지털자산의 활용 실태를 종합적으로 검토**하고

• 의회 소관 위원회에, 검토 완료일로부터 180일 이내에 외국 테러 조직 등의 불법적인 디지털 자산 활용 방식에 대한 조사, SEC·CFTC에 등록된 주체들의 법규 준수 상황 및 법 집행 역량 강화와 관계된 권고안을 제출하도록 의무화함 (기밀 분류 문건의 보고서 첨부 포함)

【주요 시사점】

(1) 크립토 포렌식 합동 연구 공식화 - 미 재무부(FinCEN), 법무부(FBI 등)

◆ 하마스, 헤즈볼라 등 테러 조직과 초국가적 마약 카르텔은 날로 진화하는 프라이버시 코인, 분산형 믹서, 블록체인 이동(chain-bridging) 및 DeFi 유동성 풀 등을 활용해 자금 추적을 교묘히 회피하고 있다고 알려져 있는바

○ 법안은 미국의 금융정보기구인 재무부와 연방 범죄 수사를 총괄하는 법무부가 협력하여, 범죄 조직들이 연방 규제망을 우회하는 온체인 자금 흐름의 최신 패턴을 종합적으로 해부학 수사 노하우를 집대성·축적하라는 법적 의무를 부과함 – 10206 (b)

(2) 종합 보고서의 기능 - SEC·CFTC에 '법 집행 지침' 및 집행 도구(Toolkit)를 제공

◆ SEC·CFTC는 전통 증권·상품 사기에는 능통한 자본시장 규제기관이지만, 온체인 다크웹 거래나 초국가적 테러 자금 차단 등의 안보 범죄를 취급할 기술적·실무적 역량은 상대적으로 부족하였음

○ 법안은 종합 보고서에는, SEC와 CFTC가 재무부·법무부의 최고 수사 기밀을 바탕으로, 등록 디지털 자산 브로커·딜러·거래소들의 법 준수 상황을 어떻게 감시하고, 불법 행위를 어떻게 단속할 것인지를 권고하는 내용도 포함되도록 함 – 10206 (c)(2)

- 종합 보고서의 분석 및 권고를 바탕으로, 향후 양 기관의 크립토 프로젝트 대상 불법 금융 적발 강도가 최고 수준으로 격상될 것이라는 점을 예상할 수 있음

(3) 종합 보고서에 '기밀서류 첨부'를 명시 - 실전적 첩보전 전개

◆ 범죄 조직을 겨냥한 연방 정보공동체의 온체인 추적 핵심 기법이나 다크웹 등 특정 지갑을 추적하는 노하우가 일반 대중에 공개되는 보고서로 제출되면, 이를 범죄자들이 참고해 새롭게 우회 기법을 개발하는 역효과가 날 수도 있다는 점에서

○ 법안은 종합 보고서 첨부 서류를 기밀로 분류해 제출할 수 있도록 하여(classified annex), 의회의 핵심 소관 위원회 및 규제당국 수장들만 스마트한 첩보 기법을 공유하며 기밀성 수사 가이드를 구축할 수 있는 토대를 마련하고 있음 - 10206 (e)

- 이는 불법 사용에 관한 종합 연구가 단순한 정책 제안서가 아니라, 범죄 조직의 실제 활동을 끊어내기 위한 국가 안보 차원의 실전용 첩보 문서로 기획되고 있음을 시사하는 것임

(4) 초당파적 입법 동력 강화 - 의회 소관 위원회에 대한 패키징 보고

◆ 법안은 재무부 장관의 종합 검토 보고서 수령처로, 증권 등 금융 부문을 관장하는 상원 은행위원회 및 하원 금융서비스위원회뿐 아니라, 상품을 관장하는 양원 농업위원회를 명시함 – 10206 (c)

○ 이는 재무부의 연구 결과 도출될 취약점들이 SEC와 CFTC를 관할하는 의회 소관 위원회의 동시 다발적 관련 법률 개정으로 즉각 반영될 수 있도록 구조를 설계하는 것임

- 법 제정 후 약 1년 반 후에 종합 보고서가 나오는 시점이 되면, 미국 의회에서 글로벌 차원의 DeFi나 자기-보관 지갑 생태계에 적용될 강력한 AML 후속 법안들이 속속 제안될 수도 있을 것임

Title III - 탈중앙화 금융(DeFi) 부문의 책임 있는 혁신 (§§10301~10313)

□ Clarity Act 제3장(Title III)은 규제당국이 가장 고심해 온 영역인 디지털자산의 탈중앙화 금융(DeFi) 생태계의 책임 있는 혁신을 위해, **진짜와 무늬만의 가짜 DeFi를 법적으로 해부**하고 규제상 책임을 명확히 하면서 다음과 같은 내용을 규정하는 조문으로 구성되어 있음

- **비-DeFi 거래 프로토콜**에 대한 기존 증권 중개 요건 및 은행비밀법(BSA) 요건의 적용 관련 규칙 제정
- **분산원장 메시징 시스템**에 대한 불법 금융 관련 의무의 적용; 특정 자금 전송에 관계되는 **특별 조치**(special measure) 및 특정 거래에 대한 **임시 보류 조치**(temporary hold); **역외 스테이블코인** 관련 보고; '**통화 수단**'(monetary instrument) 정의 개정
- DeFi 거래 프로토콜의 **사이버보안 프로그램 자발적 채택**; 중개기관들의 **위험관리** 표준
- 감사원(GAO), 재무부 장관에 관련 연구 지시 (**디지털자산 믹서·텀블러 관련 연구; 외국 법역 내 중개기관 및 외국의 적대적 활동 연구; 사이버보안 표준 연구; DeFi 거래의 금융 안정성 위험 및 디지털상품 시장에서의 신용 제공 관련 연구**)

SEC. 10301. 비-DeFi 거래 프로토콜에 대한 증권 중개 및 은행비밀법 요건의 적용 관련 규칙

□ SEC. 10301은 프로토콜 운영에 대한 통제, 재량권, 변경·검열 능력을 기준으로 '비-탈중앙화'(non-decentralized) 여부를 정의하고, 통제 주체에 대해 기존 증권 중개기관 요건 및 BSA/AML 의무를 준수하도록 명확히 하는 맞춤형 규칙을 제정하도록 하는 조문임

○ '미리 설정된 투명한 규칙-기반인지', '공통의 통제(common control)하에 있거나 합의·담합에 따라 행동하는지'를 기준으로 **진짜 DeFi 매매 프로토콜과 비-DeFi 매매 프로토콜을 구분**하여 정의하고

○ 비-DeFi 프로토콜을 통제하면서 공통의 통제하에 있거나 합의·담합에 따라 행동하는 자(들)에 대해서는 증권법상의 등록 등 의무, AML/CFT와 관계된 은행비밀법 등 관련 법규가 적용되도록 하면서

- SEC는 재무부와 협의하여, 증권법상 등록·공시·기록보관 등의 요건을 적용하는 방식을 구체화하는 규칙을; 재무부 장관은 SEC와 협의하여, AML/CFT에 관계된 은행비밀법 등의 준수 의무를 구체화하는 명확한 맞춤형 규칙을 제정하도록 함 (두 기관의 고시 및 의견 수렴 절차 준수도 지시)

○ 한편, 해석 규칙에서는 SEC·재무부의 규칙이 **분산원장 시스템이나 소프트웨어 코드 자체의 등록을 요구하거나 시스템의 출시·배포·운영을 금지하는 것으로 해석될 수 없음**을 분명히 함

【주요 시사점】

(1) DeFi 생태계의 '진위'를 판명할 법적 정의 확립 - DeFi vs. CeFi

◆ 법안은 규제 사각지대 해소를 위해, 정의 규정에서 **탈중앙화금융 거래 프로토콜**(DeFi trading protocol)과 비-DeFi 거래 프로토콜의 경계를 개념적으로 명확히 하고 있음

○ "미리 결정된 비-재량적 자동화 규칙이나 알고리즘(코드)에 따라 돌아가고(스마트 컨트랙트 시스템), 사용자가 금융 거래의 대상이 되는 디지털자산의 보관·관리(custody)나 통제(control)를 유지하는 분산원장 시스템"을 '**진짜 DeFi 프로토콜**'이라고 정의하고 - 10301 (a)(1)

○ “소위 탈중앙화되었다곤 하지만, 공통의 통제하에 있거나 같이 행동하기로 하는 자들이 관리키를 쥐고 백-도어로 통제하거나, 검열·차단 권한을 가지거나, 온체인 코드 외의 오프체인 재량으로 돌아가는 프로토콜”은 ‘**비-DeFi 거래 프로토콜**’로 규정함 - 10301 (a)(2)

- 향후, 그런 가짜 DeFi들은 디파이라는 명분을 내세우더라도, 전통 증권사나 금융기관과 동일한 수준으로 연방 증권법과 자금세탁방지 법규가 적용될 것임

(2) ‘코드 자체’의 등록을 강제하는 규제는 금지 - ‘표현의 자유’ 보호

◆ 법안은 미국 크립토 개발자 커뮤니티가 가장 두려워했던 사안 즉, “DeFi 소스 코드 자체를 브로커·딜러인 듯 증권사로 등록”하라거나 “코드 배포를 금지”하겠다는 당국의 극단적 규제 시도를 법적으로 차단하여, 개발자 등을 보호하는 규정을 두고 있음

○ SEC가 비-DeFi 프로토콜의 등록 등을 정하더라도, 소프트웨어 개발자 등이 코드와 소프트웨어를 작성·출시·사용하는 행위는 수정헌법 제1조의 **‘표현의 자유’에 부합하는 방식**으로 보호되어야 한다는 점;

그리고 스마트 컨트랙트나 오픈소스 소프트웨어 프로토콜 자체는 **법인격**이 없으므로 등록 대상이 될 수 없다고 분명히 함 – 10301 (b)(2)(B); (d)(1)

- 이는, 토네이도 캐시 개발자가 기소된 사례와 같이, 소프트웨어 개발자가 코드를 배포했다는 이유만으로 범죄자로 기소되던 위험에 대해 사법적 보호막을 쳐준 것으로 볼 수 있음

(3) ‘행위-기반 규제 방식’(Activity-Based Approach)'의 전면 도입

◆ 법안은 SEC가 기술적 외형이나, 분산형 아키텍처, 혹은 탈중앙화하는 주장과 관계없이, 통제를 유지하는 자들의 ‘**증권-관련 활동에 대해서만**’ 적용되는 요건을 규칙화하도록 제한하고 있는바 - 10301 (c)

○ 이는 “우리는 DeFi다, 혹은 DAO다”라는 주장과 관계없이, 그 시스템을 실질적으로 지배하는 통제 주체가 수행하는 ‘**경제적 기능의 실질**’ 즉, 증권성 활동 여부에 집중하라는 원칙의 선언임

- 만약 가짜 디파이 프로토콜의 통제 집단이 전통 증권사처럼 중개·딜링·청산·수탁 등 **증권성 활동**을 사실상 유효하게 통제하고 있다면, 기술적 형태와 구조가 블록체인을 기반으로 하더라도 그러한 **‘증권성 행위’에 대해서만** 증권 법규에 따른 의무를 적용하라는 것임

○ 아울러, 그 등록 결과에 연동하여, 재무부가 은행비밀법 등 자금세탁방지 의무를 패키지로 부과하게 되는 구조로 이어지도록 하고 있음 – 10301 (b)(2)(D)

(4) DeFi 거버넌스 및 사전 정의된 긴급 조치의 사법 리스크 제거

◆ 공통의 통제하에 있거나 담합·합의가 없는 한, 탈중앙화 거버넌스와 그 참여자들을 ‘**독립적인 별개의 주체**’로 취급하여, DAO 투표에 참여했다는 이유만으로는 개별 참여자가 프로토콜 전체의 불법 행위에 대한 무한 연대책임에서 벗어나도록 사법적 위험을 제거해 주는 한편 – 10301 (f)(1)

○ 사이버보안 위협에 직면했을 때, 그 개발자나 보안 평의회(security council)가 멀티-시그 등을 통해 임시 동결 등 **긴급 조치**를 취하더라도, 규칙-기반이며 제한적 조치라면 이를 ‘중앙화된 공통의 통제’ 또는 ‘가짜’ 디파이의 증거로 보지 않겠다는 **안전지대**(safe harbor)를 규정함 – 10301 (f)(2)

• 다만, 그러한 긴급 조치권을 악용해 일방적으로 보안과 무관한 토큰 이코노믹스의 수정이나 프로토콜 업그레이드를 단행하는 행위는 면제 대상에서 제외함으로써, 기술적 비상 권한이 거버넌스 통제로 변질되지 않도록 조문을 정교하게 다듬고 있음

SEC. 10302. 분산원장 메시징 시스템의 불법금융 관련 의무

□ SEC. 10302는 디파이 관문 역할을 하는 **웹사이트나 앱 사용자 인터페이스(UI)**를 제공하는 '**분산원장 메시징 시스템**'(디스플레이, 웹 호스팅 프론트-엔드)을 정의하고, 미국인이 소유·운영하는 **프론트-엔드의 제재 준수 및 AML/CFT 준수**를 명확히 하여 디지털자산 생태계의 규제 사각지대를 해소하려는 조문임

○ '**분산원장 메시징 시스템**'을 "사용자가 거래 실행을 목적으로 분산원장 앱이나 DeFi 프로토콜에 명령, 통신, 메시지를 생성·제출할 수 있게 해주는 웹-호스팅된(web-hosted) 소프트웨어 애플리케이션"이라 정의하면서, **분산원장 프로토콜, 노드, 월렛 및 핵심 인프라 구성요소 자체는 명시적으로 배제함**

○ 재무부 장관은, 법 제정일로부터 360일 안에, 미국인이 소유·운영하는 '분산원장 메시징 시스템'에 적용할 AML/CFT 의무, 제재 법규 준수 등에 관한 지침을 발표하도록 함

【주요 시사점】

(1) DeFi '프론트-엔드 인터페이스(웹)'의 책임 공식화

◆ 블록체인에서 작동하는 백-엔드의 스마트 컨트랙트는 탈중앙화되어 당국이 물리적으로 폐쇄하기 어렵지만, Uniswap 같은 디파이를 일반 사용자가 이용하려면 반드시 웹브라우저로 접속해야 하는 '**웹-호스트된 프론트-엔드 인터페이스**'를 거쳐야 하는바

○ 법안은 '**분산원장 메시징 시스템**'의 개념을 명확히 정의하여 AML 등 법적 의무를 부과할 대상으로 특정하여, **웹-호스트된 인터페이스 운영자의 법적 책임**을 강화함 - 10302 (a)(1)

• 미국인(법인 포함)이 소유·운영하는 디파이 웹사이트나 앱은 단순한 화면 제공 주체가 아니라, '분산원장 메시징 시스템'으로서 미국의 자금세탁방지 및 대외 경제 제재 관련 법규에서 요구하는 의무를 준수할 법적 주체임을 명시하는 것임

(2) 보호받을 대상은 정교하게 구분 - 백-엔드 기술 인프라 및 개인 지갑는 규제 적용을 면제

◆ 법안은 기술 혁신의 싹이 규제 경계선 밖에서 보호될 수 있도록, 적용 면제 대상을 정교하게 구분하여, 단순 데이터 중계자나 개인 자산 보관 도구에 대한 과도한 AML 준수 규제를 법적으로 차단하고 있음

○ 즉, 분산원장 메시징 시스템의 개념적 범위에서 **블록체인 네트워크 자체**, 진짜 **디파이 프로토콜**, 네트워크를 유지하는 **노드나 검증자,** 그리고 Metamask, Ledger 등 개인이 비공개키를 유지하는 소프트웨어/하드웨어 **개인 지갑**을 제외함 - 10302 (a)(1)(B)

(3) OFAC 제재의 스마트한 집행도 예정 - 라우팅(routing) 차단 기술 활용

◆ 향후 미 재무부 지침에 따라서는, 디파이 인터페이스 운영사들에는 체이널리시스·TRM 랩스 등의 API와 연동하여 북한 라자루스 그룹 등 제재 대상의 지갑 접속을 **프론트-엔드 단에서 원천 차단할 의무**가 부과될 것인바

○ 온체인 데이터 분석을 위한 업계 표준인 **분산원장 분석 도구**를 활용하여, 제재 대상자가 소유하거나 대상국이 개입된 지갑 주소와 금지된 활동을 식별해야 하고, 여기에는 제재로 금지되는 거래 시도의 '**차단**', '**거부**' 외에 '**라우팅(routing) 방지**' 조치도 포함됨 - 10302 (b)(1)·(2)

• 따라서, 웹사이트에 연결되는 제재 대상 특정 지갑 주소 자체를 스크리닝하여, 거래 지시문(message)이 UI-단에서 기계적으로 스마트 컨트랙트로 전송되지 못하도록 차단해야 할 것임

(4) '통제권 없는 개발자'에 대해서도 의무 적용을 배제 - '금융기관' 지정 제외

◆ 법안은 단순히 오픈소스 코드를 작성해 깃허브(GitHub)에 올릴 뿐, 웹사이트를 운영하거나 도메인을 소유·통제하지 않는 '**순수한 개발자**'들을 은행비밀법상 '금융기관'으로 간주하여 처벌하는 규제를 명시적으로 금지하고

○ 해석 규칙에서는 **"통제권이 없는 개발자나 제공자'에 대해서는 '금융기관'의 정의를 적용하지 않는다"**고 확인함으로써, 미국의 웹3 개발자들이 법적 위험 없이 지속적으로 오픈소스 메시징 프로토콜을 연구·개발할 환경을 마련해 주고 있음 - 10302 (d)(2)(B)

SEC. 10303. 특정 자금 전송에 관계되는 특별 조치(Special Measure 6)

□ SEC. 10303은 국가 안보를 위협하는 해외 크립토 거래소, 믹서, 혹은 특정국의 자금 조달망을 미국의 금융시스템으로부터 완전히 고립시킬 재무부 장관의 **강력한 제재 권한**을 규정하는 조문으로

○ 디지털자산이 결부된 주요 자금세탁 우려 대상으로 지정된 해외 국가/기관이나 트랜잭션 유형이 결부되는 **미국 금융기관의 특정 자금 전송을 금지하거나 조건을 부과**할 수 있게 하는 재무부의 '특별 조치'를 신설함

• **USA PATRIOT Act 제311조**[16]에 따라, 자금세탁이 우려되는 특정 거래에 대한 특별 조치를 규정하는 법조문에 '**특정 자금 전송에 관계되는 특별 조치**'(대통령 직속 디지털자산 실무단 보고서에도 언급된 '**제6의 특별조치**')를 추가함 - U.S.C. 제31편 §5318A 개정

• **디지털자산을 사용하는 불법 금융**과 연계된 '**주요 자금세탁 우려 대상**'에 해당하면, 재무부 장관이 금융기관 등에 대해 특정 자금 전송의 수행을 금지하거나 조건을 부과할 수 있게 됨

---

16) USA PATRIOT Act: "Uniting and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism (USA PATRIOT) Act of 2001"(**테러리즘 적발 및 차단을 위해 요구되는 적절한 수단 확보를 통한 미국의 결속과 강화를 위한 법률**). https://www.fincen.gov/resources/statutes-and-regulations/usa-patriot-act; https://www.justice.gov/archive/ll/what_is_the_patriot_act.pdf 참조.

【USA PATRIOT Act §311 - 그 내용은 31 U.S.C. §5318A에 반영】

• 주요 자금세탁 우려 대상인 외국 관할권, 금융기관, 국제 거래에 대한 특별 조치 (Special Measures): 미국 재무부 장관이 외국 관할권, 외국 금융기관, 트랜잭션들의 부류, 혹은 계정의 유형을 '**주된 자금세탁 우려**'가 있다고 지정하고, 국내 금융기관들 및 금융 대리점들에 대해 5대 "특별 조치"(five "special measures") 중 하나 이상을 취하도록 요구할 권한을 부여. 이 5대 특별 조치는 미국의 금융시스템을 자금세탁과 테러자금 조달로부터 방어하는 예방적 안전장치임. FinCEN 국장은 제311조가 포함된 은행비밀법(BSA) 관장 권한을 재무부 장관으로부터 위임받아, 그러한 위협으로부터 미국 금융시스템을 보호하기 위해, 복수의 특별 조치를 부과할 수 있음

- **특별 조치 1~4**: 해당 미국 금융기관들에 대해 추가적인 기록보관, 정보 수집, 보고 요건들을 부과
- **특별 조치 5**: FinCEN이 주된 자금세탁 우려가 있다고 식별된 자를 위한 또는 그자를 대신하는 미국 내 중계은행 계정이나 요구불 계정의 개설·유지를 금지하거나, 그 개설·유지에 대해 조건을 부과

【주요 시사점】

(1) USA PATRIOT Act 제311조 적용 범위 확장 – 디지털자산 시대에 맞게 조율

◆ 미국의 **U.S.C. 제31편 제5318A조**는 9·11 테러 이후 제정된 **USA PARIOT Act 제311조**에 근거하여 강력한 치외법권적 제재 수단을 규정하여, '**주요 자금세탁 우려 기관**'으로 지정된 특정 해외 금융기관을 미국 은행들과의 달러 결제망(환거래 계좌)에서 제외해 글로벌 금융시장에서 도태시키는 조문임

- 법안은 특별 조치 권한을 규정하는 조문에 '**디지털자산의 사용과 연계된 불법 금융**'을 명시하면서 '**제6의 특별 조치**'(6th special measure)[17]를 추가함 – U.S.C. §5318A (b)(6) 신설
  - 이로써 미국 재무부 장관은 의회의 별도 법이나 복잡한 사법 절차 없이, 장관 직권 명령만으로 불법적인 크립토 자금줄을 일거에 동결시킬 전권을 확보하게 됨

(2) '미국 금융권과의 거래 금지' 확대 – 불법행위에 연루된 해외 디지털자산 거래소 및 믹서

◆ 러시아의 특정 크립토 거래소나 북한이 애용하는 해외의 자금세탁 믹싱 프로토콜이 새롭게 적발되면, 재무부 장관은 USA PATRIOT Act §311(31 U.S.C. §5318A)에 따라 특별 조치를 발동하게 됨

- **특별 조치 6번**이 발동되면, 미국 내 모든 시중은행, 카드사, 페이팔이나 서클 등 자금서비스업자는 해당 외국의 디지털자산 중개업체나 그 거래와 연계된 모든 '자금의 전송'과 법화 입출금 거래를 기계적으로 전면 차단해야 함
  - 미국 금융 시스템과의 연결 고리가 끊기는 순간, 해당 주체는 글로벌 시장에서 사실상 고립되어 고사의 길을 걷게 될 것임

(3) 규제 우회도 차단 - '자금 전송' 개념의 유연성 확보

◆ 법안은 해당 조문에서 **구체적인 '특정 자금 전송'(transmittal of funds)의 범위는 "재무부 장관이 규정으로 정의한다"**고 명시하여, 재무부 장관에게 광범위한 재량권을 위임하고 있음

- 범죄 조직이, 디파이 프로토콜의 유동성 풀 전송, 크로스-체인 브릿지를 통한 자금의 이동, 스테이블코인 발행·환매 등 새로운 기법을 이용해 자금을 우회 전송하더라도, "그러한 기술적 전송 역시 법에 따른 자금 전송에 해당한다"는 규정만으로, 제재망에 신속히 포섭할 수 있게 하려는 것임

(4) 글로벌 디지털자산 규제와 각국 디지털자산 시장에도 파급 효과

◆ 미국 재무부 장관이 USA PATRIOT Act에 기반하여, 해외 크립토 시장을 겨냥하는 강력한 특별 조치를 발동하기 시작하면, 그 파급 효과가 미국 내 금융기관에만 머무르지 않게 될 것임

- 미국 금융권과 연계된 세계의 모든 은행이 2차 제재를 우려하면서, 해당 외국 디지털자산 행위주체와 거래를 끊게 될 것이기 때문인바, 한국 금융정보분석원(FIU) 및 가상자산사업자들(VASP) 역시 미 재무부의 특별 조치 발동 현황을 상시 관찰할 필요성이 높아지게 될 것임

---

17) USA PATRIOT Act 제311조에 따른 **특별 조치 5번의 대상은 중계은행 계정이나 요구불 계정에만 한정**되어 있어, 그 조치가 디지털자산 산업에 미치지 못한다는 지적이 있었음 (트럼프 대통령 직속 PWG's Crypto Report; 업비트 투자자보호센터 홈페이지 게재 번역본 기준 138~140쪽 참고).

• 미국에서 자금세탁 주요 우려 대상으로 지정된 해외 디지털자산 거래소나 지갑 주소와의 입출금을 즉각 차단하지 않으면, 한국의 기관들까지 미국 금융 시스템 접근에 있어 불이익을 당하는 연쇄적 위험도 발생할 수 있게 됨

SEC. 10304. 역외 스테이블코인 보고서 (Offshore Stablecoin Report)

□ SEC. 10304는 해외에서 발행되지만, 미국 국채와 달러에 의존하는 대규모 역외 스테이블코인의 자금세탁 위험과 미국 안보에 미치는 위협 등 불법 금융 위험성에 대해 재무부가 정기 보고서를 제출하도록 의무화하는 조문임

○ 먼저, '**중대한 거래량**'(material volume of transactions), '**지급결제용 스테이블코인**'(payment stablecoin), '**미국-의존형 역외 스테이블코인**'(US-dependent offshore stablecoin)의 개념을 정의하고

○ 재무부 장관은 법 제정일 이후 2년차 6월말까지, 그리고 이후 4년마다, 중대한 규모로 거래되는 **미국-의존형 역외 스테이블코인**과 연계된 중대한 불법 금융 위협이나 취약성 여부를 평가하는 **보고서**를 의회에 제출하고, 재무부 웹사이트에도 공개하도록 함

• 이 **평가 보고서**는 테러자금 등 불법자금조달 방지를 위한 **국가 전략의 일부**로 제출될 수 있고, 원칙적으로 대중에 공개되는 형태로 제출하되, **기밀로 분류되는 문건**도 첨부할 수 있도록 함

【주요 시사점】

(1) 역외 스테이블코인을 겨냥한 포위망 구축 - 글로벌 시총 1위 테더(USDT) 등

◆ 그동안 글로벌 1위의 스테이블코인, 테더(USDT)를 발행한 테더社는 미국 법인이 아니라는 이유로 미국 법망을 피해 다녔음

○ 법안은 미국 밖에서 발행되지만, 미국 통화감독청에 등록된 외국 페이먼트 스테이블코인 발행자에 의해 발행되지 않고, 그 담보 준비자산은 실질적으로 미국 국채나 달러 금융망에 의존하는(substantial nexus to U.S.) 스테이블코인을 '**미국-의존형 역외 스테이블코인**'이라 정의함 - 10304 (a)(3)

• 이러한 정의에 완벽히 부합하는 자산은 테더(USDT)인바, 테더社가 보유하는 미국 **국채**, **중계은행 계좌**(correspondent account) 또는 **요구불 계좌**(payable-through account) **예치금**이라는 아킬레스건을 포착, 재무부의 직접적인 '위험 평가 및 감시 대상'으로 편입하려는 조치로 볼 수 있음

(2) 역외 스테이블코인의 미국 국채 수요와 금융 안보 위험도 통제

◆ 역외 스테이블코인 발행사들은 미국 국채를 대규모로 매입하면서 미국 부채를 떠받치는 긍정적 역할도 하지만, **미국의 통제권을 벗어난 달러 유통망**(shadow dollar)을 형성해 러시아 제재 우회나 북한 해킹 자금의 세탁에도 쓰이면서 국가 안보 차원의 위험도 초래한다는 지적이 있었음

○ 법안은 미국 재무부가 역외 스테이블코인들과 **미국 금융 시스템 간의 주요 상호작용 경로**를 정밀 분석하도록 지시함 - 10304 (c)(4)

• 이는 역외 발행자가 파산하거나 미 국채를 일시에 덤핑할 때 월가 금융시장이 받을 충격을 선제적으로 방어하거나 실무적으로 차단하는 경로까지 설계하겠다는 의도를 반영하는 것임

(3) 적대국 제재법에 따른 국가 전략과 동기화 - '기밀-분류 첨부' 허용

◆ 법안은 역외 스테이블코인 분석 보고서가 단순히 크립토 산업 진흥을 위한 백서가 아니라, 미국의 초강력 대외 제재 법안인 '**제재를 통한 적대국 대처법**'(CAATSA[18])에 따른 '**테러자금 조달 등에 관한 국가 전략**' 즉, 국가 안보 체계와 연동되도록 하고 있음 - 10304 (d)·(e)

- 특히, '기밀 첨부 서류'(classified Annex)를 통해, 대중에게 공개하기 어려운 역외 스테이블코인의 자금세탁 경로, 특정 해외 독재 정권이나 테러 단체의 지갑 주소, 미국 정보기관의 온체인 첩보 등의 내역은 의회와 재무부 수뇌부만 공유하는 극비 안보 전략 문서로 다루어지도록 함

(4) 향후 역외 스테이블코인과 관계된 '2차 제재'를 염두에 두는 입법

◆ 법안에는 직접적 처벌 규정이 없지만, 재무부 장관이 작성할 보고서는 향후 미국 정부가 역외 스테이블코인 발행사나 그 수탁은행을 상대로 강력한 행정 제재나 2차 제재를 가하기 위한 **명분과 데이터를 축적**하는 법적 토대가 될 수도 있음

- 보고서를 통해, "역외 스테이블코인이 미국의 안보를 중대하게 위협"한다는 결론이 도출되면, 앞선 SEC. 10303에 따라 재무부장관(FinCEN)은 해당 역외 스테이블코인의 미국 내 전송이나 유통을 전면 금지하는 '**특별 조치**'를 발동할 수도 있기 때문임

SEC. 10305. 특정 디지털자산 거래에 대한 임시 보류 조치 (Temporary Hold)

□ SEC. 10305는 의심스러운 디지털자산 거래나 수사기관의 서면 요청이 있을 때 민사소송으로부터 면책받으며 한시적으로 트랜잭션을 동결할 수 있도록 하는 내용의 조문으로

- 보이스피싱·해킹·랜섬웨어 등 급박한 범죄 징후가 포착되었을 때, 디지털자산 서비스기관이나 스테이블코인 발행사가 수사당국의 **공식 요청서**에 따라 해당 자산의 출금·전송을 선제적으로 일시 동결할 수 있는 강력한 **사법 공조** 근거와 **민사 면책권**을 명문화하는 조문임

  - 정의 규정에서는 '**대상 기관**'(주·연방 기관); '**적용 대상자**'(OCC에 등록된 외국 발행자를 포함하는 페이먼트 스테이블코인 발행자 또는 디지털자산 서비스제공자); 대상 기관의 '**적격 서면 요청**'(qualified written request); '**임시 보류 조치**'(temporary hold)의 뜻을 규정하고

  - 적용 대상자가 자발적 선의에 따라 이 조문을 준수하거나, **적법한 가처분(임시) 명령에 따라 임시 보류 조치**를 하는 경우, **사적 민사소송에서 면책**된다고 규정함

【주요 시사점】

(1) 범죄 자산에 대한 실시간 동결 인프라 구축 - 민사 면책 부여 병행

◆ 그동안 코인베이스 등 디지털자산 거래소나 USDC 발행사 서클 같은 스테이블코인 업체들은 온체인을 통해 인입되는 보이스피싱 피해 자금이나 해킹 장물을 발견해도 선뜻 동결하지 못했었음

- 법원의 **정식 명령 전**에 동결했다가, 나중에 범죄가 아니라고 밝혀지면 "정당한 거래 및 출금 방해로 막대한 금전적 손해"를 입었다며 천문학적 민사 배상 소송을 당할 위험이 컸기 때문임

18) CAATSA: Countering America's Adversaries Through Sanctions Act (Public Law 115-44).

○ 법안은 실무적으로 중대한 딜레마를 해소해 주기 위해 디지털자산 업계가 가장 원했던 면책권을 규정함으로써, 관련 업체들(적용 대상자)이 사법적 두려움 없이 범죄 의심 자금을 즉각 동결할 수 있는 근거를 마련함 - 10305 (b)

- 범죄와 연계되었다는 '**합리적 믿음**'이 있거나, 수사당국의 공식적인 '**적격 서면 요청**'을 받고 자발적으로 출금·전송을 일시 정지(보류)한 경우, 손해배상을 청구해 오는 모든 민사 소송에서 면책되도록 하고 있는 것임

(2) '적격 서면 요청'과 골든타임 확보 - 30일 + 150일(총 6개월)

◆ 통상 법원의 정식 몰수·동결 영장이 발부되려면 몇 주, 몇 개월이 소요되는데, 그사이 범죄 자금으로 의심되는 코인은 다른 지갑으로 쪼개져 해외로 유출될 수도 있음

○ 법안은 FBI 등 수사당국의 공식 '**적격 서면 요청**'(QWR)만으로 거래소나 스테이블코인 발행사가 즉시 30일 동안 출금을 보류할 수 있도록 하고, **수사 서류 보완**이 필요하면 150일을 추가 연장하여 총 6개월(180일) 동안 합법적으로 묶어둘 수 있도록 함 - 10305 (a)

○ 수사당국은 서비스 제공업체가 디지털자산을 임시 동결(보류) 조치한 상태에서 법원을 통해 **정식 영장을 준비**할 수 있어, 골든타임을 확보할 수 있게 될 것임 (일시적 동결과 법적 영장 연계)

(3) 피의자에 대한 '통지 금지' 원칙 적용 및 준수 보호 - no tipping-off

◆ 서비스 제공업체가 임시 동결(보류)하게 될 때, 범죄성이 의심되는 고객(범죄 조직)에게 알리게 되면 이를 눈치채고 다른 계정의 자금을 빼거나 잠적하는 등 증거 인멸을 시도할 수 있음

○ 법안은 수사당국의 요청이 있거나 수사에 방해가 된다고 판단될 경우, "**고객에게 통지하지 않을 권리**"를 인정하고 관련 면책도 부여함으로써, 수사망에 포착된 피의자의 증거 인멸 시도 등을 방지하고 수사 기법과 적법한 준수를 보호하고 있음 - 10305 (b)(1)(B)

(4) 미국 스테이블코인의 '역외 동결 권한' 인정

◆ 법안은 "**미국 외의 지역에 소재한 지갑·주소·계정·거래에 대하여 임시 보류(동결) 조치할 수 있는 능력을 제한하지 아니한다**"고 명시하고 있음 - 10305 (d)(4)

○ 이는 미국의 스테이블코인 발행자나 디지털자산 서비스제공자의 **글로벌 지배력**을 전 세계 범죄 조직 단속 무기로 활용하겠다는 의도를 보여주는 것으로

- 예를 들어, 해커 조직 등이 USDC를 미국 밖의 해외 거래소나 개인 지갑을 통해 보관·유통하더라도, FBI가 '적격 서면 요청'을 하면 **서클社는 전 세계 어디의 지갑이든, 원격으로 스마트 컨트랙트에 내장된 코드 조작으로 즉각 동결**하게 되고, 그런 역외 조치도 미국 법이 보호하게 된다는 것임

- 달리 말하면, 전 세계 크립토 범죄자들에게 "달러-기반 스테이블코인을 쓰는 한, 미국의 사법권에서 절대 빠져나갈 수 없다"는 강력한 경고 메시지를 보내는 것으로도 볼 수 있음

SEC. 10306. DeFi 거래 프로토콜에 적용할 자발적 사이버보안 프로그램

□ SEC. 10306은 DeFi 매매 프로토콜 및 관련 활동에 대해 미국 국립표준기술연구소(NIST)가 운영하는 자율적 사이버보안 평가 프로그램을 신설하여, NIST의 사이버보안, 감사, 코드-투명성 표준 및 모범 관행 등 표준을 준수하는 프로젝트에 공식 인증(인장)을 부여하도록 하는 조문으로

○ 매년 상당한 규모의 해킹 피해가 발생하는 DeFi 생태계의 고질적인 **스마트 컨트랙트 보안 취약점**을 해결하기 위해, NIST 주도로 공식적인 **사이버보안 표준**을 정립하고 참여하는 프로젝트에는 **규제상 파격적인 인센티브**를 부여하는 조문임

- NIST 소장은 소프트웨어 개발자 등이 자발적으로 준수할 프로그램 기준을 제공하는 **특별 간행물**을 발간하고(프로그램의 실효성은 의견 수렴을 거쳐 업데이트), 참여자들이 신청하면 적용 표준, 체계, 가이드라인 준수 여부를 결정하여 통지하는 등으로 운영하도록 하고

- 특별 간행물은 DeFi 매매 프로토콜에 대한 **사이버보안 위협·취약성·위험, 소스 코드 감사 등 감사와 보안 표준, 소비자 보호와 코드 투명성에 관한 모범 사례, NIST 표준의 적용 가능성** 등에 대한 의견 수렴 결과를 평가하여 발간하고 업데이트하도록 함

○ 자발적 준수 프로그램에 참여하여 NIST로부터 **사이버보안 표준 준수 판정**을 받으면, **NIST의 지정 표식·인장 등을 공개적으로 표시**할 수 있게 하고; 사이버보안 표준을 채택하는 행위는 **법률을 신의성실로 준수한 증거**로 취급되도록 함

【주요 시사점】

(1) DeFi에 전 세계 정보보안 표준의 권위자인 미국 NIST의 표준을 접목

◆ 지금까지 디파이 프로토콜의 보안은 재단이 CertiK, OpenZeppelin 등 민간 보안 업체로부터 거액을 들여 받아내는 스마트 컨트랙트 소스 코드 '감사'에 전적으로 의존해 왔지만, 민간 자율 영역이라 해킹 등 사고 발생 시 법적으로 보호받지 못하는 문제가 있었음

○ 법안은 글로벌 정보보안 및 고급 암호화 표준(AES) 등의 메카인 미국 NIST의 장에게 "**디파이 전용, 자발적 사이버보안 가이드라인 및 특별 간행물**"을 제정해 공표하도록 함

- 이는 연방 차원에서 스마트 컨트랙트의 보안 취약점 점검 체계, 감사 최고 표준을 직접 정립하여 '스캠 및 기술적 부실 프로젝트'를 사전에 걸러내겠다는 의도이자, 공식적인 연방 기술 표준 제시를 유도하는 규제 패러다임의 전환으로 볼 수 있음

(2) NIST의 보안기술 '인증마크' 제도화 - 크립토 규제 역사상 최초

◆ 법안은 디파이 프로젝트의 자발적인 사이버보안 표준 채택을 권장하기 위해, NIST의 소스 코드 검증 및 준수 체계 심사를 통과한 프로젝트는 NIST의 '**공식 인장**'(NIST Seal)이나 '**식별 표식**'을 웹사이트 프론트-엔드에 게시할 수 있도록 허용함 – 10306 (e)(1)

○ 이는 전 세계 투자자나 전통 금융기관 등 기관투자자들에게 "이 디파이 프로토콜은 미국 정부가 **기술적 보안성을 공인한 인프라**"라는 강력한 **신뢰 마크** 역할을 하게 되어, 자발적 프로그램 참여를 높이고, 신뢰를 전제한 마케팅으로 경쟁 우위를 차지하라는 강력한 인센티브가 될 수 있음

(3) '신의성실 준수'라는 법적 방어막 - 사법/규제당국의 소송 등 제재 대비

◆ 디파이 코드를 배포한 후 뜻하지 않은 버그나 제3자의 취약점 공격으로 해킹 사고가 발생했을 때, SEC·CFTC 등은 개발사나 DAO를 상대로 투자자 보호 의무 위반, 중과실에 의한 증권 사기라는 명분으로 가혹한 소송을 제기하기도 했음

- 법안은 가장 주목할 파격적 규제 혜택으로, **자발적 채택 프로그램**에 참여하여 NIST 인증을 획득한 프로젝트는 "**법률을 신의성실로 준수한 강력한 증거**"(evidence of good faith compliance)로 인정하여, 사고를 당하더라도 규제기관들이 처벌 수준을 감면·면제할 수 있도록 함 - 10306 (e)(2)
  - 이는 NIST가 제시한 사이버보안 표준의 채택 자체가 사이버보안 사고의 방지뿐 아니라, 프로젝트를 행정 제재와 규제로부터 지켜주는 강력한 '방어막'이 될 수 있음을 시사하는 것임

(4) NIST 사이버보안 표준의 고도화 유도 - 전문가 및 이해관계자와 끊임없는 소통과 피드백

◆ 웹3 시장은 기술적 변화가 매우 빠른 만큼, NIST가 표준을 제시하더라도 변함없는 구시대적 유물이 되지 않도록 유연하게 최신화되도록 하는 게 중요함

- 법안은 전문가, 크립토 개발자 커뮤니티 등의 이해관계자가 "현 표준은 최신 영-지식 증명(ZKP)이나 크로스-체인 기술의 위험 요소를 반영하지 못한다"며 **재평가를 공식 청원**(petition)할 수 있게 하여, 기술과 법적 표준이 상호 진화하는 규제 생태계 발전을 유도함 - 10306 (c)(4)

SEC. 10307. 은행비밀법상 '통화 수단'(monetary instrument)의 정의 개정

□ SEC, 10307은 국경을 넘나들며 이동하는 디지털자산을 자금세탁방지 법규인 은행비밀법(BSA)상 **'통화 수단'**(monetary instrument) 정의에 포함하고, '**자기-관리 지갑**'(self-hosted wallet) **관련 가이드라인**을 발령하도록 하는 조문으로,

- **'자기-관리 지갑'**을 "디지털자산을 안전하게 보관·관리·이전하는 데 사용되며, 안전하게 보관·관리·이전되는 디지털자산의 소유자가 해당 자산에 대한 독립적 통제권을 유지하는 디지털 인터페이스"라 정의하고
- '**통화 수단**' 정의도 개정하여, 은행비밀법상 국경 간 이동 시 신고 의무 등이 부과되는 **통화 수단**의 정의에 "**GENIUS Act에 정의된 디지털자산**"을 추가함
- 재무부 장관은 테러자금 등 불법적인 자금조달 방지를 위한 **국가 전략**의 일환으로, 자기-보관 지갑과 관련하여 다음과 같이, 법에 명시된 사항을 **의무적으로 고려**하도록 함
  - 자기-관리 지갑이 개입된 불법 활동을 탐지하는 데 있어 규제 대상 금융기관들이 사용하는 방법 등의 실효성과 허점; 그 사용을 통해 불법 활동을 촉진할 위험도가 높은 나라;
  - 프라이버시나 시민적 자유 향상, 금융 포용 및 접근성 확대 등의 이점; 소비자 사기, 사이버보안, KYC 등 최종 사용자 및 거래 상대방 위험; 하드웨어 자기-관리 지갑을 사용한 디지털자산 밀반출 행위; 탈세나 자산 은닉 등을 위한 사용 등
- 재무부 장관은 **자기-관리 지갑과 거래하는 금융기관을 위한 가이드라인**을 발표할 수 있도록 하되, 가이드라인이 **피-규제기관에 대해 과도한 요구를 해서는 안 된다**고 제한함

- **"자기-관리 지갑' 통제자가 해당 기관의 '고객'이면서 동시에 해당 거래의 '당사자'가 아닌 한, 그 지갑 통제자의 개인식별정보를 수집하도록 규제 대상 기관에 요구해서는 안 된다**"고 명시

【주요 시사점】

(1) 국경 간 '코인 이동'을 달러 밀반출과 동일한 법적 범주로 편입

◆ 미국 공항을 통과할 때 일정 규모 이상 소지하는 현금·수표·가치($10,000 이상)를 신고할 의무가 있듯이, 그러한 의무를 디지털자산에도 적용하기 위해 법안은 은행비밀법(BSA)을 개정하여 '**통화 수단**' 정의에 **디지털자산**을 명시적으로 추가함 – 10307 (b); BSA §5312 개정

○ 개인이 고액의 스테이블코인이나 비트코인이 담긴 Ledger 등의 하드웨어 지갑을 소지하고 국경을 넘거나, 대규모의 온체인 해외 전송을 하게 될 때 **전통적인 현금(가치) 밀반출과 동일한 잣대**로, 연방 범죄로 다루고 압수할 수 있는 강력한 사법적 근거가 마련되는 것임

(2) 하드웨어 지갑을 통한 탈세 및 물리적 밀반출도 감시 대상으로 명시

◆ 규제당국은 온체인 송금만 감시했을 뿐, 거액의 디지털자산을 USB 형태의 하드웨어 지갑에 담아 국경을 넘어가는 물리적 밀반출 행위, 혹은 금고에 은닉해 탈세하는 행위의 적발에 한계를 겪었으나

○ 법안은 "**디지털자산 밀반출**" 및 "**자산 은닉**"을 명확히 규정하여, 재무부가 이에 대해 정밀 취약점 검토를 수행하도록 의무화함으로써, 향후 미국 공항 검색대, 국세청(IRS)의 콜드월렛 전수조사 및 압수 강도의 강화가 예상됨 – 10307 (c)(6)/(7)

(3) 개인 지갑의 순기능도 법적으로 인정 – 사상 최초 입법

◆ 법안은 규제를 촘촘히 하면서도, 웹3 생태계의 핵심 가치를 전격 수용하는 방향으로 규정을 축조함

○ 개인-관리 지갑이 정부의 검열을 막고 사용자의 **프라이버시** 및 **시민적 자유**를 지키는 순기능이 있다는 점, 은행 접근이 어려운 소외 계층에 **금융 포용**이나 **접근성** 향상에 기여할 수도 있다는 점을 연방 법률에서 처음으로 명시하고 있는바, 개인 지갑을 무조건 범죄 도구로 치부하던 시각에서 벗어나는 진보적 입법으로 볼 수 있음 – 10307 (c)(4)

(4) 트래블 룰 오버-액션 전면 차단 – 거래소의 과도한 '개인 지갑 신원 확인' 요구 금지

◆ 과거 재무부 산하 FinCEN은 '**FinCEN 개인-지갑 규제안**'*을 추진했다가 크립토 업계의 거센 반발을 사기도 했었으나, 법안은 **연방 법률 차원에서 이를 금지**하고 있음

* 디지털자산 거래소에서 개인 지갑으로 출금 시, 거래소 고객이 아닌 지갑 주인의 이름과 주소까지 수집을 의무화하려던 독소 조항

○ 법안은 재무부가 **가이드라인**을 만들더라도, "**지갑 통제자가 직접적으로 거래소의 '고객'이면서 동시에 '해당 거래의 당사자'가 아닌 한, 금융기관(디지털자산 중개기관)에 대해 타인의 개인 지갑 신원 정보 즉, 개인 식별 정보(PII)를 수집하도록 강제할 수 없다**"고 명시함 – 10307 (d)(1)

- 이로써 메타마스크, 하드웨어 지갑으로 디지털자산을 자유롭게 출금하고 DeFi와 상호작용하는 웹3 고유의 유저 경험(UX)과 프라이버시 영역이 과잉 규제를 피할 수 있게 될 것으로 보임

SEC. 10308. 디지털자산 중개기관에 적용할 위험관리 표준

□ SEC. 10308은 디지털자산 중개기관들에 대해, DeFi 매매 프로토콜을 통해 거래 행위를 중개하거나 수행하는 디지털자산 중개기관들에 대해 AML, 제재 회피, 사기, 시장조작, 운영/사이버 위험 등 위험관리 프로그램을 갖추도록 의무화하는 조문으로

- ○ 디지털자산 거래소·브로커·딜러 등 '중개기관'은 퍼블릭 블록체인의 DeFi 거래 프로토콜을 활용하여 차익거래를 하거나 고객 주문을 중계(routing)하기 전에 반드시 이행해야 할 **온체인 위험관리 표준**을 정립하고 있는바, 중개기관에 적용할 **위험관리 표준으로 다음 요소를 명시**함

  - 해당 DeFi 프로토콜과 연계된 **효과적인 위험 분석 수행**(자금세탁 및 제재 회피 위험, 사기 및 시장 조작, 결제를 포함한 사이버보안 위험, 식별된 위험 완화를 위한 정책 및 절차의 이행);

  - 식별된 위험을 **쉬운 언어로 대고객 공시**; 해당 프로토콜에서 발생하는 위험 요소를 탐지하는 **강력한 위험-기반 역량**; 의심되는 위험 판정을 바탕으로 해당 프로토콜에서 유출·유입되는 **거래의 체결, 거부, 일시 정지 여부를 결정하는 절차**의 이행; 기타 합리적 표준의 이행

- ○ SEC·CFTC, 또는 SRO는 **정기 검사**의 일부로 위험관리 표준 준수 여부를 검증하고, 재무부와 SEC·CFTC는 적용 대상 중개기관의 규모와 해당 중개기관이 합리적으로 인지할 수 있는 위험에 **맞춤형으로 조율된 위험 분석 표준 이행 규칙**을 채택하도록 함

【주요 시사점】

(1) 제도권 디지털자산 중개기관의 DeFi 진입을 위한 법적 요건 정립

◆ 법안은 코인베이스·크라켄 등 디지털자산 중개기관들이 Uniswap, Aave 같은 퍼블릭 블록체인의 DeFi 시스템에 유동성을 공급하거나 거래 주문을 중계(routing)할 때 이행해야 할 '**사전적 위험관리 컴플라이언스 요소**'를 신설하고 있음

- ○ 미국 제도권에 편입되는 중개기관들은 디파이 스마트 컨트랙트와의 상호작용에 앞서 반드시 **자금세탁, 시세조종, 결제 지연, 스마트 컨트랙트 버그 위험 등** 법에 명시된 요소를 **계량화**하여 식별·탐지하고, **위험을 완화**할 수 있는 시스템을 갖추도록 의무화함 - 10308 (b)

(2) 디지털자산 중개기관의 '실시간 온체인 필터링' 의무화 - 위험관리 표준의 일환

◆ 전통 금융은 은행 계좌 간의 송금만 필터링하면 되었지만, 디지털자산 중개기관들은 **디파이 접점**에서 익명의 풀(pool)과 상호작용할 수도 있다는 점에서, 법안은 실무적으로 파격적인 내용을 규정함

- ○ 즉, 디파이 프로토콜과 상호작용할 때, 디파이 풀과 중개기관(거래소) 계정 간의 유입·유출 거래 전체에 대해 자금세탁, 제재 회피, 사기나 시장 조작 징후를 실시간으로 판정하여 실행·거부·일시 정지 여부를 결정하는 **효과적인 위험-기반 절차**(incoming/outgoing transaction screening)를 시행하도록 요구하는 내용이 위험관리 표준에 포함되도록 하고 있음 - 10308 (b)(4)

  - 이를 위해 SEC. 10307(b)(3)에 명시된, 체이널리시스 등의 분산원장(온체인) 분석 툴의 가동이 법적 필수 요건으로 고착될 것으로 예상할 수 있을 것임

(3) DeFi 연계 활동 점검 강화 - 위험관리 표준 준수 여부를 SEC·CFTC의 검사 항목에 편입

◆ 법안은 디지털자산을 취급하는 브로커·딜러 등 중개기관의 '**디파이 관련 위험관리 표준 준수 여부**'를 SEC·CFTC, 그리고 자율규제기구(SRO)가 주기적으로 실시하는 **정기 검사(regular examination)의 필수 체크리스트**에 전격 편입하고 있음 - 10308 (c)(1)

○ 법이 시행되면, 선언적 문구에 그치지 않고 **집행력 강화**로 이어지게 될 터인바, 검사 결과에 따라서는 영업 정지 등 강력한 징계로 이어질 수도 있으므로, 미국 크립토 중개기관들은 디파이 거래 전담 컴플라이언스팀을 대폭 확충할 수밖에 없게 될 것임

(4) 맞춤형 규제 원칙도 명시 - 업체의 규모와 '위험의 합리적 인지 가능' 여부를 고려

◆ 대형 거래소와 스타트업 브로커에게 동일한 수준으로 엄청난 컴플라이언스 비용을 요구할 경우 혁신이 고사할 수 있다는 점에서, 법안은 맞춤형 규제 원칙도 명시하고 있음

○ 법안은 중개기관이 "**합리적으로 인지할 수 있는 위험**(reasonably knowable risk)"의 범위 내에서, 그리고 **업체의 규모**에 맞게 규제 수준을 조정(tailored)하도록 명시함 - 10308 (d)(3)

• 이는 자신이 통제할 수 없는 퍼블릭 블록체인 프로토콜 자체의 불가항력적 버그나 악의적인 다크웹 고래들의 은밀한 흐름까지 전부 잡아 내지 못했다는 이유로 스타트업들이 억울하게 처벌받는 독소적인 법적 요소를 차단하는 입법적 배려로 볼 수 있음

SEC. 10309. 디지털자산 믹서·텀블러에 관한 연구

□ SEC. 10309는 디지털자산 생태계의 치열한 전장이자 프라이버시와 자금세탁방지 간의 격돌 지점인 디지털자산 자금 혼합 등 세탁 프로토콜인 '**믹서(mixers) 및 텀블러(tumblers)**' 기술의 사용 실태 및 규제 방안을 재무부가 연방 차원에서 분석하고 보고서를 의회에 제출하도록 하는 조문임

○ 디지털자산 '**믹서·텀블러**'를 "디지털자산의 출처나 보유자의 신원 식별 정보를 난독화하거나 제거하는 스마트 컨트랙트 또는 그 집합"으로 정의하고

○ 재무부 장관은 이 법 제정일로부터 1년 안에 믹서·텀블러와 관계되는 다음과 같은 **쟁점을 분석한 보고서**를 상원과 하원의 소관 위원회에 제출하도록 함

• 믹서 등의 **최신 유형**과 역사적인 **거래 규모**; 불법 금융 가담자들의 믹서 등 **연계 거래 비중**; 중앙화된 거래소와 전통 금융기관의 믹서 등 **의존도** 추정치 및 그와 관련한 **자금세탁방지 등 의무 준수의 적절한 이행 범위** 평가; **프라이버시 이점**을 포함한, **비-불법적 사용**(non-illicit uses) 여지에 대한 평가; 외국에서 채택된 규제 접근법 분석; 믹서 등과 연계된 **입법이나 규제 권고안**

【주요 시사점】

(1) '믹서·텀블러'의 법적 개념 명확화 - 사람이 아닌 '스마트 컨트랙트'로 명시

◆ 과거 미국의 FinCEN이나 사법당국은 토네이도 캐시 등의 믹서를 규제할 때 "독립된 행위 주체나 자금서비스업체(MSB)"처럼 취급하며 무리하게 기소하다 법적 논란을 자초하기도 하였음

○ 법안은 믹서·텀블러의 본질을 “스마트 컨트랙트 또는 스마트 컨트랙트들의 집합”이라고 명확히 정의함 – 10309 (a)

• 이는 믹서·텀블러 자체가 **중앙화된 행위 주체(entity)나 사람이 아니라 블록체인에서 자동화되어 작동되는 소스-코드 그 자체임**을 연방 법률에서 공식화하는 획기적 조치임

(2) 믹싱 거래의 ‘진짜 불법적 사용 비중’ 계량화 검증 시도

◆ 그동안 미국 SEC나 정치권에서는 “믹서·텀블러로 들어가는 자금은 100% 범죄 자금이나 북한 등의 해킹 장물”이라고 보면서, 다소 극단적인 마녀사냥식 주장을 펼치기도 하였음

○ 법안은 재무부 장관이, 감정적 주장이 아닌 **사실을 확인**(fact check)하도록 지시하면서, “**실제의 불법 금융 사용 비중 추정치**”를 과학적으로 도출해 보라고 명령하고 있음 – 10309 (b)(2)

• 만약, 온체인 정밀 분석 결과 불법 연계 사용 비중이 생각보다 낮고 합법적인 자금이 대다수인 것으로 판명된다면, 믹서 등에 대한 무조건적 금지 주장에도 영향을 줄 수 있을 것임

(3) 믹서의 순기능 재평가 기회도 입법적으로 보장 - 사생활 비밀보호

◆ 블록체인의 모든 거래 내역은 전 세계에 공개되므로, 임직원 급여를 코인으로 주거나 상업상 민감한 기밀 거래를 할 때 자신의 지갑 잔액과 동선이 공개되는 치명적 프라이버시 침해를 겪을 수도 있음

○ 법안은 믹서·텀블러를 제재할 범죄 도구로만 보지 않고, ‘프라이버시 혜택’(privacy benefits)을 포함한 **잠재적인 비-불법적 사용**을 연구 항목에 반드시 포함되도록 하면서 균형을 유지함 – 10309 (b)(4)

• 이는 연방 재무부가 영-지식 증명(ZKP) 기반 믹서 등의 기술적·인권적 가치를 공식 평가해 보라고 프라이버시 권리 보호 차원의 보호막을 마련하는 것으로 볼 수 있음

(4) 중앙화 거래소 등의 오염된 코인 ‘필터링 시스템’ 구축 유도 – 재무부(FinCEN)의 실태 점검

◆ 믹서 등을 통과해 나온 디지털자산이 오프체인에서 현금화되는 지점(off-ramp)은 코인베이스 등 중앙화된 거래소(CEX)나 이들 사업자와 연동된 전통 은행들임

○ 법안은 재무부가 ‘금융기관’이 믹서 등을 거쳐 나온 **디지털자산의 주소**를 제대로 스크리닝하는지(추적·동결 등), 묵인하고 있는지 등 AML 관련 준수 실태를 살펴보도록 지시함 – 10309 (b)(3)

• 점검 결과에 따라서는, “믹서·텀블러 연루 자금은 입금 즉시 계정을 동결하고 FinCEN에 보고”하도록 하는 등 강력한 준수 지침이 중앙화된 거래소 등에 내려질 가능성이 높아질 수도 있을 것임

(5) 향후 글로벌 공조도 시사 - ‘디파이 믹서 등 규제법’ 가이드라인 마련

◆ 이미 유럽연합의 암호자산시장법(MiCA)나 자금세탁방지법(AMLR)은 프라이버시 코인과 믹서의 디지털 자산 거래소 입금을 엄격히 제한하는 상황으로

○ 법안은 미국 재무부 장관이 **해외 주요국의 규제 방식 데이터**를 파악, 1년 뒤 **익명성 프로토콜(믹서·텀블러)과 관계된 입법·규제안**을 미국 의회에 제출하도록 최종 목표를 제시함 – 10309 (b)(5)·(6)

• 재무부 보고서가 발표되는 시점을 기해, 진짜 디파이 기술 안에서 작동하는 프라이버시 프로토콜

들의 합법적 생존 경로(예: 신원 확인된 자들만 이용하는 화이트리스트 믹서 등)와 불법적 사용의 경계 및 처벌 여부가 명확해질 것으로 예상할 수 있음

SEC. 10310. 해외 관할권 디지털자산 중개기관에 관한 감사원의 연구

□ SEC. 10310은 규제가 느슨한 해외 법역에 소재하며 미국인에게 서비스를 제공하고 자금세탁 규제망을 우회하는 글로벌 디지털자산 중개업자들을 미국 감사원(GAO)이 조사하여 의회에 보고하도록 명령하는 조문임

○ 감사원장은 법 제정일로부터 1년 안에, 미국 은행비밀법(BSA)의 요건과 **실질적으로 유사한 규제 요건이 마련되지 않은 법역**에 소재하는 중개기관들이 제기하는 위험을 평가하고, 그러한 위험을 해소하기 위한 입법·규제 권고를 담은 보고서를 제출하도록 함

【주요 시사점】

(1) 의회 직속 독립 기구인 감사원(GAO)에 연구·보고를 지시

◆ 미국 감사원(**Government Accountability Office**[19])은 **의회 직속의 독립적인 정책 감사 기구**로, 특정 정당이나 규제기관의 정치적 이해관계에서 벗어나, 가장 객관적이고 정확한 금융·안보 위험 정보에 관한 보고서를 작성해 의회에 보고하는 기관임

○ GAO에 이 별도 연구를 맡긴 것은, 미국의 자금세탁방지 법망을 회피하면서 역외에서 막대한 수익을 올리는 해외 디지털자산 업체들의 실태를 파악하여, 필요하면 의회가 '**징벌적 법안**'까지 설계하겠다는 단호한 의지를 반영하는 것으로 볼 수 있음

(2) 역외 디지털자산 사업자들의 우회 영업(shadow business) 정밀 조준

◆ 연구·조사 대상은 미국인들에게 서비스를 은밀하게 제공하는 글로벌 역외 거래소들임

○ 즉, 미국 수준의 AML 법규 요건을 갖추지 못한 조세회피처나 동유럽·남미 등 일부 국가에 본사를 두고, 명목상으로는 '미국인 고객'을 받지 않는다고 주장하면서 실제로는 VPN 우회 접속이나 느슨한 KYC를 방치하며 **미국인 대상으로 서비스를 제공하는 글로벌 거래소**들을 겨냥함 - 10310 (a)(1)

• 의회는 미국 은행비밀법 수준의 AML/CFT 시스템을 갖추지 않은 채 미국 자본과 투자자를 흡수하는 이들의 행위를 미국 금융 안보를 침해하는 치명적 취약점으로 보고 있는 것임

(3) 입법 자료 확보 추진 - '2차 제재' 및 서비스 전면 차단 명분

◆ 법안은 **미국 감사원**이 1년 동안 역외 디지털자산 사업자들의 미국인 대상 불법·우회 영업 실태와 자금세탁 취약점 데이터를 면밀히 파악·분석하여 입법·규제 권고안을 보고하도록 명령하고 있는바 - 10310 (a)(2)·(b)

---

19) 공공 자금에 관계되는 사안을 조사할 목적으로 설립되어 Government Accounting Office(회계감사원)로 불리던 시절에도 약칭은 GAO로 동일했지만, 그 법적 명칭은 2004년에 Government Accountability Office로 변경됨. 이 변경은 급증하는 연방정부 내에서 GAO의 역할 확대를 반영하기 위한 것으로, 재무 감사를 넘어 정부 프로그램들이 그 목적에 맞게 수행되고 있는지 책임성 완수 여부를 점검하는 성과 감사(performance audits)를 수행함. 미국 감사원(GAO)은, 우리나라와 달리, '**의회를 위한 감시자**'(congressional watchdog)로도 불리는, **의회 직속의 독립적, 초당파적인 기관**임. https://www.gao.gov/about.

○ GAO의 권고에 따라서는, '해외 크립토 사업자(거래소) 제재법' 등이 의회에서 발의되는 등의 방식으로 실태조사 보고서의 파급력이 상당할 것으로 예상할 수 있음

- 미국 금융기관과 역외 사업자 간의 달러 결제·중계 거래 전면 금지; ▲ 미국 앱스토어에서의 해당 역외 사업자 앱의 다운로드 삭제 조치; ▲ 역외 사업자 임직원의 미국 입국 금지와 자산 동결 등 '2차 제재'에 준하는 **초강력 법안을 발의할 사법적 명분**을 갖게 될 것이기 때문임

(4) 글로벌 가상자산 거래소의 컴플라이언스 상향 평준화 압박

◆ SEC. 10310은 글로벌 각국의 가상자산사업자들에도 간접적이지만 강력한 경고가 될 수 있음

○ 만약 미국 잣대에 비춰 컴플라이언스 수준이 미흡하다고 판단된 특정국의 디지털자산 거래소로 미국인의 자금이 흘러 들어간 정황이 포착되면, 해당 거래소들은 미국의 강력한 법 집행 및 제재 사정권에 노출될 수밖에 없을 것이기 때문임

- 결국 전 세계 모든 디지털자산 사업자가 생존을 위해서라도 미국의 컴플라이언스 표준을 이식해야 하는 '**규제의 미국화**'(Americanization of regulation)가 가속화될 것이 예상되고,

- 우리나라 특정금융정보법과 가상자산이용자보호법의 규제 강도 및 디지털자산 거래소들의 준법 수준 역시 미국 GAO가 미국의 은행비밀법, Clarity Act, GENIUS Act 등에 규정된 AML/CFT 요건 등에 비춰 "실질적으로 유사한 수준(substantially similar)"인지 평가하게 될 것임

SEC. 10311. 해외의 적대적 활동에 관한 연구

□ SEC. 10311은 미국의 **디지털자산 인프라 및 거래 데이터**가 해외 적대 세력(중국·러시아·북한·이란 등)에 의해 장악되거나, 미국인 정보가 유출되는 안보적 위협을 원천 차단하기 위해, **재무부와 감사원** 두 곳에 **상호 교차 조사 및 의회 보고서 제출**을 의무화하는 조문으로

○ 미국 상무부가 정하는 **해외의 적대적 정부나 적대 세력의 지시**를 받아 행동하는 자가 소유하는 **모든 디지털자산 중개기관**의 식별; 적대 정부가 **미국인의 디지털자산 시장 거래 데이터를 수집**하고 있는지, 디지털자산 중개기관의 지식재산권을 오용·절취하고 있는지를 연구해 보고서를 제출하도록 하면서, 필요하면 **기밀 분류 서류도 첨부**할 수 있도록 함

【주요 시사점】

(1) 디지털자산 규제 부문에 하원 정보위원회(Intelligence Committees)도 배치

◆ 미국 상무부 규정(15 CFR 791.4(a))은 해외의 적대 세력 정부 즉 적대국을 **중국·러시아·북한·이란·쿠바·베네수엘라** 등으로 규정하고 있는바,

○ 법안은 이례적으로, 재무부·감사원의 교차 연구 보고서를 제출받을 **의회의 소관 위원회 범위에** 일반적인 금융·은행 위원회 등 외에도 미국 최고의 국가 기밀과 해외 공작, 도청 정보를 다루는 **양원의 정보위원회**(Select Committee on Intelligence)도 명시하고 있음 - 10311 (a)(2)

- 이는 디지털자산 중개 부문을 단순한 투자 상품 중개가 아니라 신기술·첩보 전쟁이 벌어지는 **사이버 국가 안보의 핵심 전장**으로 보는 미국의 시각을 반영하는 대목임

(2) 적대 세력이 장악한 디지털자산 인프라의 '블랙리스트화' 및 제재 예상

◆ 법안은 행정부의 재무부와 의회 직속 독립 기구인 감사원에 대해 **동일한 3대 핵심 과제**에 관한 **동시 조사·보고**를 명령하고 있는바 - 10311 (b)(1), (c)(1)

○ 표면적 본사는 싱가포르·두바이 등에 있지만, 중국계 자본이나 러시아 신흥 재벌(올리가르히), 북한 등의 연계 세력이 배후의 **실제 지분**이나 통제권을 행사하는 **이사회를 장악**하고 있는 크립토 거래소, 채굴 인프라, DeFi 인터페이스 운영사 등을 '블랙리스트'로 관리하겠다는 의도임

• **교차 검증 보고서**에 적시되는 적대 세력에 대한 **미국 금융망 퇴출·제재**를 예상할 수 있음

(3) 적성국이 지배·통제하는 디지털자산 중개 부문에도 '틱톡 규제 방식' 적용

◆ 법안은 데이터 안보 위험 통제와 관련하여, 중국의 **국가정보법** 등, 적대국 정부가 글로벌 크립토 거래소의 백-도어·서버를 통해 미국민의 온체인 거래 내역, 개인정보, 자산 규모 등 **거래 데이터를 조직적으로 수집·탈취**하고 있는지 정밀 진단을 명령하고 있음 - 10311 (b)(2), (c)(2)

○ 법리적으로는 미국 의회가 중국의 틱톡을 강제 매각하도록 하거나 접근을 차단했던 방식과 일치하며, 미국민의 자산 이동 동선이 적대국 정보기관의 빅데이터 분석에 활용되어 국가적 취약점이 되지 않도록 방어하겠다는 전략적 포석으로 볼 수 있음

(4) 크립토 기술 탈취에 대한 방어선 구축 - 핵심 지식재산 및 소스 코드 기술 보호

◆ 디지털자산 중개 및 웹3 인프라 서비스는 고도의 암호학 알고리즘, 영지식 증명(ZKP), 분산원장 합의 메커니즘 등의 **첨단 지식재산권**(IP)이 집약된 부문이라 할 수 있음

○ 법안은 미국의 혁신적 웹3 기업들의 독점 기술인 소스 코드를 북한 정찰총국 산하 해커 집단이나 중국계 산업 스파이들이 해킹해 자신들의 CBDC나 군사·금융·사이버 공격 체계 개발에 악용하는지를 평가하는 데 **국가 정보 자산을 총동원**하도록 명령하고 있음 - 10311 (b)(3), (c)(3)

• 향후, 보고서의 기밀 첨부 서류 등을 토대로, 적대적 행위자들을 미국의 컴퓨터 사기 남용 처벌법(Computer Fraud and Abuse Act, CFAA) 및 산업스파이방지법(Economic Espionage Act, EEA) 위반으로 처벌할 강력한 사법적 증거를 축적하려는 것으로 볼 수 있음

SEC. 10312. 사이버보안 표준에 관한 재무부의 연구

□ SEC. 10312는 재무부가 국가 사이버 안보의 최고 권위 기관들을 총동원하여, 디지털자산 생태계의 기술적 근간으로 법에 명시된 **스마트 컨트랙트, 보관·관리, 키 관리, 스마트 컨트랙트 구동 프로세스** 등 **4대 부문의 사이버보안 표준을 정밀 진단**·연구하고, 1년 안에, 의회에 보고하도록 명령하는 조문으로

○ **사이버보안 및 인프라 보안청**(CISA; Cybersecurity and Infrastructure Security Agency), **국가안보국**(NSA; National Security Agency), **국가 표준·기술 연구소**(NIST; National Institute of Standard and Technology)와 협의하여, **4대 부문의 사이버보안 표준**을 연구하여 **입법 권고**가 담긴 보고서를 의회에 제출하도록 하면서, **기밀 분류 서류**도 첨부할 수 있도록 함

【주요 시사점】

(1) 미국 최고의 사이버 첩보·방어 기관을 디지털자산 사이버보안 협의 대상 기관으로 명시

◆ 재무부 장관이 디파이를 포함한 디지털자산 사이버보안 표준을 협의할 대상 기관의 면면을 보면, 미국의 도청 및 사이버 정보 수집 기관인 **NSA**, 연방정부 및 주요 인프라의 사이버 방어를 총괄하는 **CISA**, 국가의 표준·기술을 연구해 기준을 제시하는 **NIST**를 망라하고 있음

- 이러한 연합 전선 구축은, 디지털자산 해킹 및 취약점 공격을 개별 업체의 금융 사고가 아니라, 적대 세력의 자금줄이 되거나 미국 금융 인프라 마비를 초래할 수 있는 '**국가 안보 차원의 사이버 위협**'으로 보아 적극 대응하겠다는 의지를 반영하는 것임

(2) 디지털자산 핵심 인프라의 사이버보안 체계 표준화 - 4대 영역

◆ 법안은 크립토·웹3 생태계에서 해킹 범죄가 가장 빈번하게 발생하는 **4대 기술 분야**를 정확히 명시하여, 그 방어를 위해 **강구되어야 할 보안 표준**을 다음과 같이 예시하고 있음

- **smart contract:** 소스 코드 버그를 악용한 플래시-론 공격 및 자금 탈취 방지 표준
- **custody:** 디지털자산 거래소 및 전문 수탁기관(custodian)의 안전한 보관·관리 기준
- **key management:** 다중-서명(multi-sig), 다자간 연산(MPC) 기술 등을 활용한 비공개키 보안 요건
- **smart contract deployment:** 개발자가 블록체인에 스마트 컨트랙트 코드를 올리는 과정(deployment pipeline)에서 발생할 수 있는 내부자 탈취 및 공급망 해킹 방어 표준

- **사이버보안 표준에 관한 협력적 연구**의 결과는, 향후 미국 정부가 디지털자산 중개기관이 포함된 '금융기관'들을 상대로 "규격을 맞추지 못하는 지갑이나 스마트 계약의 사용 금지"를 강제하는 등, 연방의 '**디지털자산 사이버보안 공식 가이드라인**'의 모태가 될 수도 있을 것임

(3) 보고서에 기밀 분류 서류 첨부 - 해킹 차단 공조 및 반격을 염두에 둔 조치

◆ 법안은 NSA, CISA 등이 보유한 고급 사이버 첩보 자산(북한 정찰총국 라자루스나 중국계 해커들의 최신 취약점 공격 기법, 악성코드 분석 데이터 등)을 보고서에 녹여내면서도, 적대국 해킹 집단의 반격을 차단하기 위해 **보고서에 기밀 분류 자료의 첨부**를 지시하고 있음 - 10312 (b)(2)

- 이를 통해 미국의 의회와 금융기술 부문 수뇌부는 디지털자산 업계의 기술적 취약점에 대한 보완책은 물론, 자금세탁 등 범죄에 악용될 수 있는 온체인 허점을 실시간 차단하는 법 집행 도구도 공유하게 될 것임

(4) 연방 차원의 입법 자료 확보 추진 - 소위 '디지털자산 사이버 보안법' 제정 추진

◆ 법안은 1년 뒤 재무부 장관이 제출할 보고서에는 **입법 권고도 포함**되도록 함으로써, '디지털자산 사이버보안 강화법(안)」 등의 입법 권고안이 직접 의회에 전달될 수 있도록 함 - 10312 (b)(2)

- 즉, 의회가 디지털자산 업계를 향해 징벌적 수준의 사이버보안 의무를 부과하고, 그 위반으로 발생하는 해킹 사고에는 막대한 벌금이나 라이선스 취소 등의 제재가 수반되도록 하는 법안의 발의를 위한 법적 명분과 데이터를 제공하는 기제가 될 수 있을 것임

SEC. 10313. DeFi 거래 및 디지털상품 시장 신용공여가 금융 안정성에 미치는 위험 관련 연구

□ SEC. 10313은 DeFi 프로토콜, 크립토 부문의 대출과 신용 제공 등 레버리지가 미국의 금융시스템 및 거시경제적 금융 안정성에 미칠 **연쇄적 'system risk'를 추적·감시**하도록 연준(Fed), SEC, CFTC, 재무부 등 연방의 최고 금융당국들을 총동원하는 조문으로

○ 재무부, 연준, SEC, CFTC는 법 제정일로부터 1년 안에, 그리고 이후 **4년마다 총 4회**에 걸쳐 다음에 관하여 연구한 결과와 입법 권고가 포함된 보고서를 의회에 제출하도록 함

• **DeFi 프로토콜의 금융시스템 내 역할**(기능, 활용 실태, 유형, 거래 대금) 및 **미국의 금융 안정성, 공정하고 질서 있는 시장, 금융시스템에 미치는 위험**; 디지털자산 서비스제공자들의 **디지털자산 관련 신용공여** 등이 **금융 안정성 등에 미치는 위험**

【주요 시사점】

(1) DeFi에 대한 거시건전성 차원의 규제도 준비 - Fed 등장

◆ 지금까지 디파이나 디지털자산 사업자의 신용공여는 SEC·CFTC 수준의 '투자자 보호'나 '상품 사기' 관점에서 다뤄졌지만, 향후에는 미국의 통화 정책과 거시경제적 금융 안정을 책임지는 Fed까지 직접 **공동 연구와 입법·규제 권고안 마련**에 참여하게 됨

○ 법안은 **중앙은행인 연준**도 DeFi 프로토콜과 디지털자산 사업자들의 신용공여 등이 미국의 금융 안정성 등에 미치는 영향 및 위험 요소를 공동 연구할 기관으로 지정하고 있고

○ 법에서 "**금융 안정성에 미치는 시스템 위험의 계량화**"를 명시해, 렌딩 프로토콜 등 디파이의 청산 메커니즘과 대규모 인출 리스크, 디지털자산 시장의 레버리지와 전통 금융시스템 간의 상호 연결성 등 **위험 요소의 전이 경로를 통계·데이터 기반으로 통제**하겠다고 선언하고 있음 - 10312 (1)(B)

(2) 디지털자산 대출 및 신용공여 등 레버리지의 영향 주시

◆ 과거 FTX, 셀시우스, 3AC 사태 등 디지털자산 시장의 거품과 연쇄 파산의 근본 원인이 **과도한 '신용 제공'과 무분별한 '레버리지'**에 있었다고 진단하는 것으로 보임

○ 법안은 **상호 연결성도 별도 연구 과제**로 명시해, 거래소나 마진 거래 플랫폼이 디지털자산을 담보로 자금을 빌려주는 행위, 온체인 차입 투자에 따른 포지션(롱·숏) 총량이 전체 금융망과 어떻게 얽혀 있는지 추적·연구해 보고하도록 하고 있는바 - 10312 (2)

• 조사 결과에 따라서는, 서비스제공자들의 대출, 신용 제공 등 디지털자산 운용 방식에 담보 인정 비율 제한이나 마진 거래 요건의 규제 강화 등 법적 제동이 걸릴 수도 있게 될 것임

(3) '초장기 규제 청사진' 명시 - 향후 16년간 지속

◆ 법안은 이 연구·보고가 일회성 이벤트가 아니라, 법 제정 후 1년 내의 1차 보고서를 시작으로, 4년마다 총 4회, **16년에 걸쳐 추적**하고 **보고서를 갱신**하도록 타임라인을 제시함 - 10312 본문

○ 이는 앞으로도 디파이와 블록체인 기술, 디지털자산 서비스 부문이 금융 시스템의 주류로 편입

되는 등 지속적으로 진화할 것을 상정한 조치로, 기술의 발전 단계마다 재무부와 Fed 등이 규제 공백을 찾아내 메우도록 하겠다는 '**진화형 규제 로드맵**' 가동으로 볼 수 있음

(4) 크립토 부문과 전통 금융 부문 간의 '차단벽' 설치도 염두

◆ 법안은 의회 제출 보고서에 '**입법·규제 권고**'도 포함되도록 하고 있는바, 최종적으로는 보고서의 내용이 의회의 입법에 따른 규제 조치로 이어질 수도 있을 것임 - 10312 (3)(A)

○ 디파이와 디지털자산 부문의 레버리지가 미국의 전통 금융 시스템을 교란하는 위험 등이 있다는 연구 결과가 나온다면, **전통 은행업 기관들의 디지털자산 대출 담보 수락 금지, 스테이블코인 준비자산에 대한 유동성 규제 강화** 등 전통 금융과 크립토 금융 사이에 '**차단벽**' 설치를 법적으로 의무화하는 **후속 법령을 발의할 강력한 명분**이 확보될 것임

Title IV - 은행업 규제 부문의 책임 있는 혁신 (§§10401~10405)

□ Clarity Act 제4장(Title IV)은 전통 금융기관들(대형 금융지주사, 은행, 신용협동조합 등)의 디지털자산 시장 진입을 가로막던 **통제 장치를 해제**하면서, 미국 금융 역사상 최초로 디지털자산과 은행업의 접점인 디지털자산 **수탁·스테이킹·결제·노드 운영**을 은행들의 합법적인 업무 범위로 승인하는 조문으로

○ **전통 금융기관에 허용되는 디지털자산 활동**의 범위; SEC·CFTC의 포트폴리오 증거금 산정 관련 **공동 규칙** 제정; 상계 약정 취급을 위해 요구되는 **자본금** 요건; **페이먼트 스테이블코인에 대한 이자·수익의 지급 금지**; **증권 포트폴리오 증거금 계정**(securities portfolio margin accounts) 개념의 확대 등도 규정함

SEC. 10401. 허용되는 디지털자산 활동들의 범위

□ SEC. 10401은 은행 및 신용조합이 지급결제, 대출, 수탁, 매매 등 기존의 허용 사업에 블록체인 기술을 활용할 수 있음을 명확히 하는, 은행업 규제의 책임 있는 혁신 관련 조문으로

○ 연방의 은행업 규제기관, 고객 주도의 거래, 금융지주회사와 자회사, 예금-부보 주 은행, 전국 단위 은행(national bank) 등의 용어를 정의하고 - 10401 (a)

○ 금융지주회사와 금융 자회사, 전국 단위 은행, 주 은행, 연방 신용조합, 예금-부보 신용조합에 대해 **허용되는 11가지 디지털자산 관련 활동**의 **세부 내용**을 규정함 - 10401 (b)~(g)

【허용되는 디지털자산 관련 세부 활동】

- 디지털자산 **커스터디, 신탁, 안전 보관** 서비스; **커스터디·연계 부가 서비스**(스테이킹, 렌딩 주선, DAO 투표 대행 등); 디지털자산 **담보 대출**; 디지털자산 매개 **지급결제**; 분산원장 **노드 운영**; **자기-관리 지갑 소프트웨어 제공**; 헤지 활동 등 **파생상품** 거래; 매매의 체결·청산 등 **중개 서비스**; 고객 주문에 따른 '**본인 무위험**'(riskless principal) **중개**; 은행 **고유 계정의 합리적인 디지털자산 보유**(Volker rule 적용 전제); **고객 주도**가 전제되는 디지털자산 **인수, 딜링, 시장조성** 행위

○ 법안은 허용되는 디지털자산 관련 활동에는 별도의 **사전 통지나 행정당국의 사전 승인 없이** 관여할 수 있고; **NFT(대체-불가 토큰)**에 대해서는 본 조의 규정을 적용하지 않는다고 규정함

【주요 시사점】

(1) 'SAB 121'의 잔재 청산과 크립토 뱅킹 비즈니스 허용 – 미국 은행업 규제의 대전환

◆ 과거 미국 SEC 보좌진의 회계 지침인 **SAB 121**(2025.1월 폐지)이나 Fed 등의 보수적 기조로 인해, 상업은행들은 디지털자산 수탁이나 관련 비즈니스를 영위하고자 할 때 해당 디지털자산만큼의 자본금을 쌓아야 회계 처리상의 의무가 족쇄로 작용했었음

- 법안은 허용되는 **11개 항목**의 디지털자산 활동은 "**은행업 고유의 업무**"이자, "**본질상 금융성인**"(financial in nature) "**금융 활동에 부수적인**"(incidental to a financial activity) **행위**라고 선언함 – 10401 (b)(2), (c)(2)
  - 법이 시행되면, 미국의 금융지주회사나 전국 단위 은행 등은 규제당국으로부터 사전에 승인받지 않고서도, 디지털자산 시장에 **합법적으로 진출할** 수 있는 **제도적 발판**을 확보하게 될 것임

(2) 은행업 기관들의 제한적인 디지털자산 보유 허용 – 커스터디 부수 서비스, 가스비 지급 목적

◆ 법안은 은행업 기관들에 허용되는 크립토 관련 업무를 규정하면서, 코인을 금고에 묵혀두는 1세대 서비스인 안전한 보관(safekeeping)에 그치지 않고, 블록체인 생태계에서 부가가치를 창출하는 핵심 요소인 **스테이킹, 크립토 담보 대출, 노드 직접 운영** 등을 규정하는 한편 – 10401 (g)

- 이더리움 등의 스마트 컨트랙트를 실행하거나 청산 서비스를 제공하기 위해, 은행들이 "고유 계정에서 **가스비(gas fees) 지급 목적으로 보유**"하는 행위까지 허용함으로써, 은행이 그러한 **제한적 목적**을 위해 직접 자기자본으로 디지털자산을 매입·보유할 합법적 근거를 마련해 주고 있음

(3) '고객 주도형' 디지털자산 활동 허용 - '볼커-룰' 적용을 전제

◆ 2008년 금융위기 이후, 미국에서는 은행들의 자기자본을 이용한 위험 투기를 금지하는 볼커-룰(Volker rule)이 작동해 왔음

- 법안은 **볼커-룰의 조건과 금지를 전제**로, 이를 우회하는 은행 고유 계정의 코인 방향성 베팅(자기자본 매매)은 차단하되, **고객이 주도하는 거래**를 처리하기 위한 **인수, 딜링, 시장조성** 및 **관련 헤지 활동은 예외로 허용**함으로써, 월가 은행들의 프라임-브로커리지 서비스가 디지털자산 시장에도 이식될 수 있는 구조를 설계하고 있음 – 10401 (g)(11)

(4) 사전 통지나 당국 승인 없이 수행할 수 있는 활동 명시 - "No Prior Approval"

◆ 과거 OCC나 Fed는 유권해석(Interpretive Letters)을 바꿔가며 은행들의 디지털자산 관련 서비스 진입을 막아왔으나, 법안은 그러한 행태를 차단하는 '**네거티브 방식의 규제**' 조문을 통해, 은행들이 법적으로 명시된 요건만 갖추면 즉각 크립토 관련 서비스를 제공할 수 있도록 함

- 즉, 법률에 명시된 업무를 영위할 때 **"어떠한 별도의 사전 통지나 행정당국의 사전 승인을 요하지 아니한다"**고 선언하고 있음 – 10401 (h)

(5) 디지털자산 활동 허용 규정의 적용에서 NFT는 배제

◆ 법안은 '크립토 관련 서비스 권한'을 파격적으로 확장하는 규정이 **대체-불가 자산에는 적용되지 않는다**고 명시함 – 10401 (j)

○ 이는 은행의 서비스 부문에 포섭되는 부류는 BTC, ETH, 페이먼트 스테이블코인 등 유동성이 풍부하고 **표준화된 디지털자산만으로 한정**하고, 가격 변동성이 극심하고 가치 평가가 모호한 미술품·수집품 성격의 NFT는 은행 건전성 위험관리 측면에서 입법적으로 배제하는 전략임

SEC. 10402. 포트폴리오 증거금 산정에 관한 SEC · CFTC의 공동 규칙 제정

□ SEC. 10402는 기관투자자 등이 자본 효율성을 극대화할 수 있도록, SEC·CFTC가 전통적인 증권, 파생상품(스왑, 선물), 디지털 상품 계좌 간 **포트폴리오 증거금(담보)을 하나로 통합해 산정**할 수 있도록 하는 **규칙을 공동으로 제정**하도록 하고(joint rules for portfolio margining determinations),

○ 포트폴리오 증거금 규칙에서는 **청산·파산 시 특정 계정 내 자산에 대한 취급 방식**을 명시하고, **적절한 공시의 제공** 등 **적절한 고객 보호**를 규정하도록 하며, 제정 과정에서 Fed·FDIC·OCC·SIPC 등과 협의하도록 하는 조문임

【주요 시사점】

(1) 역대급 '통합 증거금' 제도 도입 – SEC·CFTC 장벽 제거

◆ 전통 금융에서는 관할 여부에 따라 주식·채권과 선물·옵션 및 원자재 상품은 그 증거금 시스템이 별개로 운영되어, 포지션 간 위험을 상쇄하지 못하고 각각 독립된 증거금(margin)을 유지해야 하였음

○ 법안은 증권 브로커-딜러가 관리하는 증권 계정이나 증권-기반 스왑 계정, 선물중개업자(FCM)가 관리하는 선물 계정이나 스왑 계정뿐 아니라, 디지털상품 브로커·딜러의 자격으로 관리하는 **디지털 상품 계정**까지 결합해 **통합 증거금을 산정**할 수 있도록 제도화함 – 10402 (a)

- 예컨대, **하나의 통합 계좌**에서 비트코인(디지털상품) 현물 포지션과 시카고상품거래소(CME)의 비트코인 선물 계약, 나스닥 기술주 주식을 보유하는 경우, **전체 포트폴리오의 '순-위험'을 계산**해 증거금을 조정해 주는 방식이 될 것임

- SEC·CFTC의 증거금 통합 산정 규칙이 제정되면 **자본 효율성**이 높아져 이를 계기로, 기관투자자나 고액 자산가 등 월가의 막대한 유동성이 크립토 시장으로 유입될 수도 있을 것임

(2) '종합 프라임 브로커리지' 자격 요건 확립 – 디지털자산을 포함

◆ 법안은 디지털상품 전문 브로커·딜러가 고객의 통합 계좌를 통해 전통 자산과 디지털상품을 하나로 묶어 **통합 증거금 서비스**를 제공하려면, **복수 상품 취급 자격**을 함께 취득해야 한다고 규정함 (디지털상품 BD + 전통 자산의 매매를 청산·관리하는 증권 BD, FCM 자격) - 10402 (a)(4)

○ 이는 JP모건, 골드만삭스, 피델리티 등 이미 전통 자산 라이선스를 확보한 **월가의 대형 IB들**이 디지털자산 중개 서비스 시장을 장악하는 데 유리해지고, **크립토 부문의 기존 업체들**도 M&A 등을 통해 전통 금융 라이선스 확보에 나서는 거대한 융합이 일어날 것을 시사하는 대목임

(3) 고객 자산에 대한 '도산-격리' 제도화 - FTX 사태 재발 방지 등 목적

◆ 하나의 통합 계좌에 주식·선물·코인이 증거금으로 묶여 있다가 해당 중개업체가 파산하는 경우, 코인 등 고객의 자산을 **파산 재단**(insolvency estate)에 귀속시킬 것인지 아니면 **고객의 사유 재산**으로

고객에게 즉시 돌려주도록 할 것인지 법적 논란이 존재하였음

○ 법안은 SEC·CFTC 규칙에서, 연방 파산법(Title 11) 등 법률에 따라 **도산 절차가 개시되는 경우**, 통합 증거금 계좌 내 보유되는 자산의 **청산·파산 시 취급 방식을 명시**하도록 의무화함 - 10402 (b)(1)·(2)

• 고객 소유로 특정된 재산을 파산 금융업체의 채무 변제에 쓸 수 없도록 '**고객 자산 보호**' 및 '**도산-격리**'(bankruptcy remoteness) 규칙이 구축되면, 디지털자산도 전통 주식과 마찬가지로 금융기관 파산 위험에서 법적으로 완벽하게 분리되어 보호받는 구조가 완성될 것임

(4) 국내외 금융 사령탑 간의 협의를 구조화 - 연준(Fed), FDIC를 포함

◆ 자산 통합 증거금 제도는 레버리지를 극대화할 수 있게 하는 금융 기법이지만, 시장 급락 시 연쇄 청산이 촉발되면 금융시스템 위기로 이어질 위험도 있음을 고려하여, 법안은 SEC·CFTC만의 독단적 규칙 제정을 금하고, 상업은행의 건전성 감독에 관계되는 Fed·FDIC·OCC·SIPC는 물론, 해외 규제기관과의 협의를 의무화함 - 10402 (b)(4)

○ 이는 미국이 주도하는 디지털자산 통합 증거금 시스템의 안전장치가 향후 바젤 III 등 글로벌 차원의 은행 자본 규제 가이드라인 및 글로벌 표준으로도 연동될 수 있음을 시사하는 것임

SEC. 10403. 상계 약정 취급 시 요구되는 자본금 요건

□ SEC. 10403은 **상품 간의 교차 상계 약정의 위험을 반영한 자본금 요건**(capital requirements that cover the risks of cross-product netting agreements)을 수립하는 조문으로, 금융기관이 파산하거나 채무불이행을 선언하게 될 때, 전통 금융 자산과 디지털자산이 복잡하게 얽힌 거래 간의 **채무·채권을 일괄 상계**할 수 있도록 하여 자본 부담을 낮춰주려는 목적이 있음

○ 상계 약정은 거래 상대방의 채무불이행이 발행하는 경우 기업들이 특정 위험 노출을 결합·상계할 수 있게 해주는 계약(contracts that allow firms to combine and offset certain exposures)인바

• 법 제정일로부터 1년 안에, 재무부 장관은 Fed·OCC·FDIC와 공동으로, 거래 상대방의 채무불이행 발생 시 **상계 약정**을 반영하는 **위험-기반 레버리지 자본 요건**을 개발하라고 명하면서

• 그 상계 약정에는 SEC. 10402에 부합하는 방식으로, **복수 유형의 금융 거래 전반에 걸쳐 계약의 종료**(termination) **및 조기 종결 정산**(close-out netting)을 규정하도록 함 (예금-부보 예금기관 및 그 지주회사, 비은행 금융회사에 적용)

【주요 시사점】

(1) 디지털자산이 결부된 거래에도 월가의 '조기 종결 정산' 표준의 적용을 제도화

◆ 금융시장에서 '**조기 종결 정산**'은 파생상품 및 복잡한 금융 거래를 취급하는 기관들의 연쇄 도산을 막는 안전장치로, 거래 상대 일방의 파산 시, 이들 간에 얽힌 수많은 미결제 계약을 종료시키고, 서로 주고받을 자금을 통틀어서 '**순채권/순채무'(net position)로 상계·정산**하는 기법임

○ 법안은 SEC. 10402의 통합 증거금 제도와 함께, 금융위기 방어 체계가 크립토 거래로 확장될 수 있도록, 미국의 은행업 감독기관들이 주식·선물뿐 아니라 디지털상품 거래도 **네팅 약정의 대상으로 인정**하는 자본 요건 지침을 개발하도록 지시하고 있음

(2) 상업은행 및 금융지주사의 디지털자산 취급 관련 '자본금 부담'을 경감

◆ 바젤 III 등 전통적인 은행 규제하에서는 법적으로 상계 합의 약정이 인정되지 않는 자산을 거래할 때는 '총 위험 규모'(gross exposure)를 기준으로 자본금을 쌓아야 하는 엄청난 부담이 수반되었음

○ 법안에 따라 디지털자산이 포함된 다중 금융 거래 간의 상계 종결이 허용되면, 은행은 위험을 상쇄하고 남은 **순 위험**(net exposure)만을 기준으로 **위험-기반 자본과 레버리지 비율을 산정**할 수 있게 되어, **위험가중자산 축소 효과**를 기대할 수 있게 될 것인바

• 월가의 대형 금융기관들이 대규모 자본 유동성을 들이지 않고서도 디지털자산 및 스테이블코인 시장에 적극 진입하도록 유도하는 '규제상의 보조금' 같은 효과도 있을 것으로 예상됨

(3) 글로벌 투자은행(IB)들의 크립토 장외파생상품 시장 참여 확대 예상

◆ 골드만삭스, 모건스탠리, JP모건 같은 글로벌 투자은행들은 장외에서 엄청난 규모의 디지털자산 기반 스왑·옵션·선도 거래를 대형 헤지펀드나 크립토 마켓메이커 등과 체결해 왔음

○ 법안이 시행되면, **디폴트 시 일괄 종료 및 네팅 합의**가 연방 은행 감독 법규상 자본 요건에 공식 반영되어, 거래 상대방 및 금융기관 간 **신용 위험의 실질적 통제**가 가능해짐으로써

• 월가 금융기관들이 기관 고객에게 제공하는 디지털자산 기반의 대출과 파생상품 라인업이 폭발적으로 늘어나는 계기로 작용할 수도 있을 것임

(4) '비은행 금융회사' 규제망과 연동된 연준의 그림자 금융 통제

◆ 법안은 복수 유형의 금융 거래 전반에 걸친 계약의 종료 및 조기 정산 상계 약정이 적용될 대상에 일반 상업은행뿐 아니라, 대형 자산운용사·보험사·청산소 등 Fed의 감독을 받는 **시스템상 중요한 '비은행 금융회사'까지 포함**하고 있음 – 10403 (b)

○ 이는 디지털자산 시장이 전통 은행권 외부의 대규모 shadow finance와 결합하여 레버리지를 일으킬 때 발생할 수 있는 시스템 위험을 Fed가 촘촘하게 통제·감독하도록 하겠다는 거시건전성 차원의 방어막 구축으로도 볼 수 있음

SEC. 10404. 페이먼트 스테이블코인에 대한 이자·수익 지급의 금지

□ SEC. 10404는 지급결제용 스테이블코인(PSC)이 전통 시중은행의 예금을 잠식하고 뱅크-런을 유발하는 금융 불안정을 막기 위해, **디지털자산 거래소 및 서비스제공자**가 PSC 보유 잔액에 대해 이자 등 수익을 지급하는 행위를 전면 금지하고 강력한 마케팅 규제를 부과하는 조문임

○ 단순히 결제용 스테이블코인을 **보유한다는 이유만으로** 미국인 고객에게 이자나 수익을 지급하는 행위를 전면 금지하되; 실제 거래, 유동성 공급, 스테이킹 등 실제 활동에 연계된 리워드는 허용

○ FDIC 예금보험이 적용되는 상품으로 오인하게 하는 마케팅을 금지; 위반 시 위반 건당 최대 500만 달러의 민사 제재금을 부과

○ 지역(커뮤니티) 은행의 예금 이탈 발생 시 재무장관의 비상 개입(circuit-breaker) 권한을 신설

□ 법안은 먼저 관련 용어들의 개념을 다음과 같이 정의함 – 10404 (a)

- **특수관계인**(affiliate): 또 다른 주체를 통제하거나, 다른 주체에 의해 통제되거나, 그 다른 주체와의 공통된 통제(common control)하에 있는 모든 행위 주체(any entity)
- **페이먼트 스테이블코인(PSC)**, **외국의 PSC 발행자**, **허가받은 PSC 발행자**: GENIUS Act의 정의에 따름
- **적용 대상자**(covered party): 디지털자산 서비스제공자 및 그자의 특수관계인 모두를 합한 개념으로, 허가받은 PSC 발행자 및 OCC에 등록한 외국의 PSC 발행자는 제외(GENIUS Act 적용)
- **수령 제한 대상자**(restricted recipient): '적용 대상자'의 고객이거나 이용자인 미국인
- **미국인**(United States person): 미국 거주민, 미국 법률에 따라 조직·설립된 자

□ 법안은 **은행 예금 이자에 상당하는 대가 지급에 대한 우려**, **PSC 사용과 분산원장 시스템 참여에 따른 보상의 혁신성** 양 측면에 대한 **의회의 인식**(sense of Congress)을 명시함 – 10404 (b)

- **예금기관들의 서비스**는 미국의 경제력에 있어 필수적 요소이고, 디지털자산 서비스제공자들이 그 고객·사용자인 미국인에게 이자부 은행 예금에 대한 이자·수익의 지급과 **경제적·기능적으로 동등한** 방식으로 PSC 잔고를 바탕으로 **대가를 지급하는 행위**는 미국 경제에서 차지하는 **예금기관들의 핵심 기능을 저해**할 수도 있다는 점
- **PSC**들은 미국 금융 인프라의 **지급결제 시스템**과 **달러 패권을 강화**할 **중대한 혁신**이며, PSC 사용 및 분산원장 시스템 참여와 연계된 **활동-기반의 보상과 인센티브**는 혁신, 경쟁과 소비자 채택을 활성화하는 **결정적 요소**라는 점을 명시

□ 법안은 이자·수익의 지급을 금지하면서, **금지의 일반 원칙**과 **허용되는 범위**, 대가 등의 **계산 시 참조 기준**, **우회 행위의 금지** 및 **신의성실 신뢰에 대한 보호**를 규정함 – 10404 (c)

- 현금·토큰이든 기타의 대가로든, **오로지 PSC 보유와 연계해서만 지급하는 방식**이나 PSC **잔고**에 대해 **예금 이자·수익과 경제적·기능적으로 동등한 방식**의 이자·수익의 지급은 금지
- 예금에 대한 이자·수익 지급과 경제적·기능적으로 동등하지 않은 **진정한 활동, 진정한 트랜잭션**에 기반한 **활동·거래 기반**의 보상 및 인센티브 지급은 허용
- 이자·수익 지급의 금지와 허용 관련 규칙은 재무부 장관이 제정하도록 하면서, 미국인 즉, '수령 제한 대상자'를 상대로 허용되는 **대가 등의 계산 시 참조 범위**도 명시(잔고, 보유, 유지 기간)

□ 법안은 PSC를 **마케팅**할 때 금지되는 행위도 명시 – 10404 (d)

- 투자 상품이나 예금이라거나; 정부 보증, 예금보험·공제보험 대상이라거나; 보상이 PSC 발행자에 의해 지급된다거나; 예금 이자와 비교되는 무위험 보상이라거나; 적용 대상자가 아닌 제3자가 지급한다는 표시를 하거나, 오해 방지에 필요한 중요정보를 누락하는 행위 금지

□ 재무부 장관 및 SEC·CFTC는 PSC의 보유·사용·유지와 연계된 보상에 대한 **공시를 요구하는 규칙을 공동으로 제정**하되, 공시의 설명·표시가 충족할 요건, **반드시 기재할 표시문**(투자 상품, 예금, 정부의 신용·보증 등 대상이 아니라는 표시)을 정하고, **공시 없는 마케팅**은 금지하도록 함 – 10404 (e)

○ 재무부 장관은 PSC 보상 관련 공시 규칙 위반에 대해 건당 최고 5백만 달러의 **민사 제재금**(civil money penalty)을 부과할 수 있도록 하면서, SEC·CFTC는 위반 건을 재무부 장관에 이송토록 함 - 10404 (f)·(g)

□ 법 제정일 이후 2년 안에, Fed·OCC·FDIC·NCUA(전국신용조합청) 및 재무부 장관은 공동으로, 의회의 소관 위원회에 **PSC 관련 보고서**를 제출하도록 하되, 다음 내용이 포함되도록 함 - 10404 (h)

○ 다음에 관한 계량적 분석

- **달러-표시 PSC 및 국내외 PSC 채택** 현황; **달러-표시 PSC**가 미치는 **영향**(미국 재무부 증권 수익률과 수요, 전 세계 외환 보유·거래 및 달러 사용, 금융 소외층의 접근성 향상, 소비자와 가맹점의 지급결제 측면); **외국 CBDC와 비-달러화 표시 PSC의 채택 현황과 글로벌 외환 보유·거래 및 통상에서 달러 사용에 미치는 영향**

- 수령 제한 대상자에게 적용 대상자들이 지급하는 **보상 방식**; 보상 일체의 효과 및 법에 따른 지급 금지가 예금 유출, 예금기관의 순이자 수익, 평균 지급 금리, 소비자와 기업의 신용 접근성 등에 미치는 **영향**

□ 법안은 Clarity 법에 따른 이자·수익 금지 조항은 GENIUS Act에 따라 PSC 발행자들에게 적용하는 수익·이자·대가의 지급 금지 규정을 수정, 변경, 확장하는 것이 아니라는 점도 명시 - 10404 (k)

【주요 시사점】

(1) 디지털자산 거래소의 단순 '예치-수익 지급 상품'은 공식 차단

◆ 글로벌 디지털자산 거래소들이 고객(미국인)이 보유한 USDT·USDC 등 스테이블코인 잔액에 대해 연 5~8% 수준의 높은 예치 수익(earn/yield)을 지급하면서, 전통 은행권에서는 은행 예금을 급격히 흡수한다는 소위 '**예금 이탈**'(deposit-flight)을 우려하는 주장이 제기되었음

○ 의회는 그러한 행위가 은행 시스템의 근간을 흔들고 중소 커뮤니티 뱅크의 예금 이탈을 가속화한다고 판단하고, 디지털자산 거래소 등 **VASP가 고객의 PSC 보유 잔고에 대해 직접적으로 또는 우회 경로로 이자·수익을 지급하는 행위를 전면 불법화**함 - 10404 (c)(1)

- 최종 법률로 확정된다면, 미국에서는 디지털자산 거래소에 PSC들을 단순히 예치해 두고 이자를 받는 상품은 사라지게 될 것임

(2) 트레이딩 유동성 공급(DeFi/MM) 및 가스비 리베이트 지급은 허용 - 혁신의 탈출구

◆ 보상 지급을 무조건 금지할 경우 웹3 산업의 고사가 우려된다는 시각에서, 단순 보유에 따른 **'불로-소득형 예치 이자'만 금지**하고, '블록체인 **생태계에 기여**하는 활동' 및 '**거래-기반 인센티브**'에 대해서는 허용하는 적용 면제(안전지대) 규정을 마련함 - 10404 (c)(2)(A)

○ 재무부와 SEC·CFTC가 공동으로 제정하게 될 규칙에서는, 다음 항목이 포함된 **허용되는 범위**를 정하도록 함 - 10404 (c)(3)(A)(i)~(iii)

- 스테이블코인으로 결제 시 결제액 일부를 토큰으로 돌려주는 페이백/캐시백 (결제 사용에 따른 리베이트); 디지털자산 거래 시장의 호가를 대기 위해 마켓-메이킹 툴에 예치하거나 그 유동성

공급에 따른 위험 부담을 대가로 받는 보상; 거버넌스 참여, 검증, 프로토콜 스테이킹, 충성도 유지 프로그램 참여 등 특정 상품·서비스 사용에 대한 보상

○ 디지털자산 중개기관들에 적용할, **합법적 경로**가 될 **예외**도 규정함 - 10404 (c)(3)(B)

• 유동성 공급 대가 등 허용된 보상을 지급할 때, 고객의 PSC 잔고와 유지 기간(duration)에 연동하여 대가·보상·혜택을 계산해도 무방하다고 함으로써, 상품의 명분과 아키텍처를 '단순 예치 이자'가 아닌 '유동성 리스크 보상 상품'으로 정교하게 설계하면 합법적으로 지속될 수 있도록 함

(3) 스테이블코인 마케팅 규제 방식 도입 - '경고 문구 표시' 의무화 등

◆ 법안은 디지털자산 거래소들이 스테이블코인을 "은행 예금만큼 안전하면서 이자는 더 많이 주는 무위험 상품"인 듯 포장해 온 마케팅 관행을 완전히 금지하면서 - 10404 (d)·(e)(2)(E)

○ 디지털자산 중개업체가 PSC 관련 보상을 광고할 때, **"지급결제용 스테이블코인은 투자 상품이나 은행 예금이 아니며, 미국 정부가 보증하지 않고, FDIC의 예금자 보호 대상이 아니다"**라는 경고문을 눈에 띄게 의무적으로 공시하도록 함

○ 이에 위반하여 예금과 유사한 뉘앙스로 오도하며 광고하게 되면, 재무부 직권으로 위반 건당 최대 5백만 달러(한화 약 65억원)라는 민사 제재금이 부과될 수 있도록 함 - 10404 (f)

(4) 달러-표시 PSC가 미 국채 시장 등에 미치는 영향 등의 계량 분석을 지시 - 국가 안보 차원

◆ 법안은 금지 위반에 대한 제재에 그치지 않고, **PSC가 미국 거시 경제와 달러 패권에 미치는 영향**을 역추적할 수 있도록, 연방 차원의 **매머드급 합동 조사**(Fed, OCC, FDIC, NCUA, 재무부) 및 **의회 보고**를 명하고 있는바 - 10404 (h)

○ 특히, 달러-표시 PSC 발행자들이 준비자산으로 사들이는 **미국 국채 수요, 만기별 수익률에 미치는 영향**을 수치화해 분석하여 보고하도록 하고 있음

• 이는, PSC 시장이 단기 국채의 핵심 매수처로서 미국의 부채 통제에 기여하는 바를 정밀하게 측정해 보고, 향후 PSC를 우방국의 금융 영토 확장과 미국의 달러 패권 유지를 위한 안보 무기로 활용할지 살펴보겠다는 미국의 전략적 포석으로 볼 수 있음

SEC. 10405. 1970년 증권투자자보호법에 따른 증권 포트폴리오 증거금 계정 개념의 확대

□ SEC. 10405는 통합 증거금 제도의 도입에 발맞춰, 미국의 1970년 증권투자자보호법(SIPA)을 개정하여 대형 브로커·딜러 파산 시 **통합 계좌 내의 디지털자산에 대한 청산 절차**와 **투자자 보호를 위한 공조 체계**를 법제화하는 조문으로

○ 증권, 디지털상품, 파생상품을 단일 포트폴리오 증거금 계좌 내에 보유할 수 있도록 허용하되, SIPC(증권투자자보호공사) 보험은 디지털상품에 적용되지 않음을 명확히 함

□ 법안은 SIPA을 개정하여 '**확장된 증권 포트폴리오 증거금 계좌**'(EPMA, expanded securities portfolio margin account) 개념을 신설하면서 **디지털상품**이 포함되도록 하고,

○ **"증권투자자보호공사(SIPC)는 확장된 포트폴리오 증거금 계좌 내에 보유되는 디지털상품 등과 관련한**

특정 고객의 순-지분 청구권(net equity claim) 지급 등에 충당할 목적으로 파산관재인에게 그 어떤 자금도 선지급해서는 안 된다"는 조문을 추가하는 한편 - SIPA §9 (a)(6) 신설

○ SEC·CFTC가 제정할(SIPC, 재무부 장관과 협의) '**통합 증거금 계정 관련 규칙**'에서는 포트폴리오 마진 고객을 보호하는 규칙이 포함되도록 함

• 계좌의 이전, 여러 고객 간의 고객 재산 배분, 확장된 통합 계좌의 **포지션 유지 여부에 따른 고객 간 분리 보호** 요건 등

【주요 시사점】

(1) '확장된 포트폴리오 마진 계좌' 개념 신설 – 월가 크립토 융합 금융의 시발점

◆ SEC. 10402에서 SEC와 CFTC의 장벽을 허물며 '**증거금 통합 산정**'을 제도화한 데 이어, SEC. 10405에서는 제도의 완성을 기하고자, 증권투자자 보호를 규정하는 증권투자자보호법(SIPA) 자체를 개정하여, '**확장된 증권 포트폴리오 마진 계좌**'(EPMA)라는 새로운 법적 개념을 창설하고 있음

○ 브로커·딜러들은 단일 계좌(EPMA) 내에서 위험-기반으로 전통적인 주식·채권·스왑은 물론 **디지털 상품까지 통합**하여 증거금을 관리하는 **종합 금융 서비스를 제공**할 수 있게 될 것임

(2) 통합 계좌 내 디지털자산과 관련한 SIPC의 보호 기금 선집행 금지

◆ 기존 미국에서는 증권 브로커·딜러가 파산하는 경우, SIPC는 조성한 기금으로 증권 고객 1인당 최대 50만 달러까지(현금 25만 달러 포함) 구제해 주는 장치가 있었음(net equity 구제)

○ 법안은 **통합 계좌**(EPMA)에 디지털자산이 함께 섞일 수 있도록 허용하되, 증권투자자보호법(SIPA)에, 증권사가 파산하더라도 SIPC가 디지털상품·스왑의 손실을 메워주기 위해 파산관재인에게 **보호 기금을 선지급할 수 없게 전면 금지**하는 조문을 신설함 – 10405 (a)(1)(C)

• 이는 디지털상품 시장의 리스크가 전통적인 구제 시스템을 오염시키지 않도록, 디지털상품의 투자 손실이나 파산 위험은 **투자자 본인과 해당 자산 청산 풀 안에서 해결**하고, 증권투자자 보호 재원이나 공적 자금으로는 보호하지 않겠다는 '**리스크 격리 원칙**'의 선언으로 볼 수 있음

(3) 청산 시 고객별 자산 분리 및 배분 규칙 재설계

◆ 한 계좌에 주식과 디지털상품이 섞여 있다가 브로커·딜러가 도산하면, 주식은 SIPC 규칙을 따르고 디지털상품은 일반 파산법을 따를 수밖에 없어, 파산관재인들은 엄청난 혼란에 빠질 수도 있음

○ 법안은 이 점을 해결하기 위해, SEC·CFTC가 재무부·SIPC와 협의하여, **EPMA 전용의 청산 및 고객 재산 분리 가이드라인**을 제정하도록 명하면서 – 10405 (b)(2)

• 디지털상품이 섞인 EPMA 고객과 일반 증권 고객 간의 **자산 격리**, 그리고 전통 증권법상의 '**고객 재산**' 및 '**순재산**' 용어를 디지털상품이라는 **비-증권 포지션**에 맞춰 **정밀하게 재정의**하도록 지시함

(4) 최종 규칙 발표 전 'EPMA 상품 론칭' 전면 금지

◆ 법안은 증권회사들이 법안 통과 즉시 크립토 융합형 통합 증거금 계좌 상품을 무분별하게 출시하여 시장 질서가 교란되는 일이 없도록 강력한 안전장치를 두고 있음

○ 즉, 계좌의 이전, 재산 격리에 관한 법적 매뉴얼인 최종 규칙이 공포되기 전까지는, 시장에서 **EPMA를 제공, 유지, 활용할 수 없다**는 점을 명시함 - 10405 (c)

• 월가의 거대 자본과 디지털자산 간의 이종 결합은 규제 명확성과 시스템 안정성 확보를 위한 기제가 작동한 후에만 허용하겠다는 통제형 입법에 해당함

Title V - 규제 부문의 책임 있는 혁신 (§§10501~10509)

□ Clarity Act 제5장(Title V)은 웹3, 디파이, 인공지능 융합 금융 등 규제 경계가 모호한 혁신 기술을 가진 스타트업들이 SEC·CFTC의 규제 중복에서 벗어나 기술을 합법적으로 실험할 수 있도록, 규제 역사상 처음으로 양대 기관 **공동의 규제-샌드박스**를 신설하는 조문으로

○ 시장 참여자들이 규제 당국자들과 함께 디지털자산 및 새로운 금융기술에 관한 제반 규칙을 실험, 조율, 현대화할 수 있도록 하는 프로그램, 연구 및 부서 설치를 규정하고 있음

• CFTC·SEC의 **마이크로 혁신 샌드박스** 및 국제 공조; **자동화된 규제 준수** 연구; 입법 권고안 보고; **증권의 토큰화**; NIST가 제시한 **양자-내성 암호화 표준(PQC)의 자발적 채택**; 디지털자산을 악용하는 **불법 금융 대처를 위한 국제 공조**; 외국의 디지털자산 매매 규모, **미국 표준 준수 및 제반 시정 조치에 관한 연례 의회 보고**; **인공지능(AI) 혁신 랩** 운영

SEC. 10501. CFTC · SEC의 마이크로 혁신 샌드박스

□ SEC. 10501은 적격 업체들이 확장 가능성(possibility of extension)을 염두에 두고, 투자자 보호를 위한 감독 및 안전장치 하에, 최대 2년간, 혁신적인 금융 제품을 테스트할 수 있는 CFTC·SEC 공동의 규제 샌드박스를 신설, 그 운영에 관하여 규정하는 조문임

○ 법안은 '적격 기업'(eligible firm), '**혁신성**'(innovative)*, '대상 주체'(person), '자율규제기구'(SRO) 등 개념을 정의하고 - 10501 (a)

* innovative(혁신성): 인공지능 등 신기술 혹은 기술의 새로운 적용으로서, 금융성 상품·서비스·사업 모델 또는 인도(delivery) 메커니즘을 대중에게 제공하며, 미국 내에서 통상적으로 사용되면서 폭넓게 접할 수 있는 비교되는 유사 모델과 유사한 연방 규제 제도가 없을 것

○ **샌드박스의 전제 조건**; 적격 기업 요건; 프로젝트 **연간 승인 한도**; 신청 절차; 적격 기업의 면제 조건 준수 및 위반 관련 법 집행; **공시** 요건; 두 기관의 데이터 활용; 연방 법의 제한적 우선 적용 등을 규정하여, 미국 내에서 소규모 혁신 활동을 테스트할 수 있도록 함 - 10501 (b)~(k)

• **(적격 기업)** 형사처벌 경력 없을 것, 고용 직원 25명 이하, 연간 총매출액 1천만 달러 이하 등

• **(적격 활동 및 한도)** 향후 공개될 허용 목록 범위 내, 자금 조달은 총 2천만 달러 이내; 프로젝트 연간 승인 한도는 20개 이내

• **(신청 절차)** 일반 원칙, 심사 기한 180일, 6개월마다 업데이트 보고, 기밀 비공개 버전, 참여 기간 최대 2년+1년 연장 (두 기관 승인 시 1년 추가)

- **(적격 기업의 규제 면제 조건 준수 및 위반 시 법 집행)** 모니터링, 두 기관의 공동 조율, SRO의 샌드박스 조건 존중, 활동의 중단

- **(공시)** 웹사이트 최초 게시, 업데이트, 공시 요건

【주요 시사점】

(1) SEC·CFTC의 협력 촉진 강제 - '관할 다툼' 종식

◆ 그간 미국 디지털자산 스타트업들의 가장 큰 고충은 특정 토큰이나 디파이 비즈니스를 두고 SEC는 "미등록 증권"으로 소송을 제기하고, CFTC는 "상품 선물"이라며 규제하는 '중복 규제'였음

○ 법안은 CFTC·SEC가 분산원장 기반 상품·서비스 등 기술적 발전을 수용하는 **유연한 적격 활동 목록**을 공개(업데이트)하도록 하고, 규제가 겹치는 '**공동 관할 영역**'에 대해서는 조건을 조율하여 **매뉴얼로 명확하게 하라**고 요구함 - 10501 (d)(1)

- 규제기관들이 샌드박스에서는 규제 경계를 다투지 않고, 스타트업의 기술 실증을 공조·지원하라는 의회의 강력한 지시에 해당함

(2) 마이크로 샌드박스는 웹3·디파이 스타트업만을 위한 안전지대 - 대기업(CeFi) 배제

◆ 법안은 대형 금융기관이나 거대 크립토 벤처들이 규제 회피 목적으로 샌드박스를 활용하지 못하도록 차단하는 장치로, 마이크로 혁신 샌드박스 **참여 상한선**을 두고 있음

○ 마이크로 샌드박스 참여 자격을 직원 수 25명 이하, 연 매출액 1천만 달러(한화 약 130억 원) 이하의 '소규모 업체'(micro-firms)로 엄격히 제한하고 - 10501 (c)(1)(G)·(H)

○ 실증 샌드박스를 통해 고객 등으로부터 모집할 수 있는 **자금 조달 규모**를 총 2천만 달러(한화 260억 원)로; 두 기관이 연간 승인할 수 있는 프로젝트는 20개로 제한함 - 10501 (d)(2)·(3)

- 이는 연방 차원의 특례 혜택이, 자금력은 부족하나 혁신적인 블록체인·디파이 및 AI 융합 금융 기술을 가진 순수한 초기 창업자들에만 집중되도록 하겠다는 의지를 반영하는 것임

(3) '정식 합법화'를 전제로 하는 기한 설정 - 2+1년

◆ 마이크로 혁신 샌드박스는 단순히 2년 동안 규제를 유예받고 끝나는 일시적인 실증이 아니라, 샌드박스 '졸업' 즉, '**정식 합법화**'를 목표로 신청 절차를 설계하고 있음

○ 법안은 적격 기업이 최초 샌드박스 신청 시 SEC나 CFTC로부터 받을 등록 면제 명령, 해석 지침, 비-조치 의견서 혹은 법규 제정 청원 등 조치를 포함하는 샌드박스 '**졸업 목표**'(exit objective)와 함께 구체적인 **마일스톤과 이행 지표**를 제출하도록 하고 -10501 (e)(1)(F)

○ 적격 기업은 참여 기간(2+1년, 공동 명령으로 승인 시 1년 추가) 동안 반기별로 중요 변경 사항과 '졸업 목표' **진척도**를 보고하도록 하며 - 10501 (e)(3)

○ SEC나 CFTC가 이 데이터를 축적, 향후 '**영구적인 원칙-기반의 연방 규율 체계**' 제정 시 참고로 활용할 수 있도록 하고 있음 - 10501 (i)

(4) 연방 법률의 제한적 우선 적용(preemption) - 주의 개별 규제(Blue Sky Laws) 차단

◆ 미국의 특성상 연방 규제당국이 허락하더라도 뉴욕·캘리포니아 등 개별 주의 정부가 자체 증권사기 단속법(**Blue Sky laws**) 혹은 BitLicense 등 자금송금업 라이선스 위반이라며 스타트업을 처벌하려 드는 고질적인 이중 규제 위험을 제거하기 위해, 법안은 샌드박스 참여와 주 법과의 관계를 명확히 함

- ㅇ 법안은 샌드박스로 승인받은 활동을 영위하는 조건을 등록, 적격 검증, 라이선스를 요구하거나 그 활동을 증권·상품으로 규제하려는 그 어떤 주의 증권·상품 관련 법규보다 SEC. 10501이 우선하되, 주의 '반-사기'(anti-fraud) 법규나 형사 범죄와 연계된 법 집행권은 유지된다고 명시함 - 10501 (k)(1)·(2)

  - 이는 혁신성 기술의 실험은 연방 법으로 보장하되, 기술을 빙자한 폰지 사기나 러그-풀 등의 범죄 행위는 주의 규제·사법 당국이 조치할 수 있도록 입법적 균형을 도모하는 것임

SEC. 10502. 상호주의 관철, 정보 공유 협정 체결 등 국제 공조

□ SEC. 10502는 미국 디지털자산 업체들의 글로벌 진출을 지원하기 위해 '**상호주의적 혜택**'을 관철하고, **달러 패권 확장과 '자기-보관'** 및 **프라이버시 보호**를 국제 표준으로 정립하도록 하는 조문으로,

- ㅇ 국제 규제 당국자들과의 정보 공유, 기술-중립적 표준의 촉진, 초국경 디지털자산 규제-샌드박스 마련 등, 외국 규제당국 및 국제기구들과 협력하도록 SEC·CFTC에 지시하고 있음

□ 법안은 SEC·CFTC가 혁신적인 글로벌 디지털자산 규제 부문에서, 효과적이고 상호주의적인 국제 공조를 통해 미국 리더십을 촉진하고, 미국의 **전략적인 경제적·정책적 이익**을 앞당기도록 소관 분야에서 수행할 업무를 명시하고 - 10502 (b)

- ㅇ 해외 규제당국·국제기구와 디지털자산 규제를 위한 국제 표준의 일관된 적용을 위한 **협의·조율**
- ㅇ 공공의 이익이나 디지털자산 투자자 등 보호를 위해 필요 적절한 범위의 **정보 공유 협정** 체결
- ㅇ 미국-기반 디지털자산 업체·거래소·인프라 제공업체들에 대해 미국에서와 같은 동등한 대우가 보장되도록 하는 **상호주의 협정** 추진
- ㅇ 퍼블릭 분산원장 인프라에 대한 **적법한 접근**을 보장하고, **달러-표시 디지털자산 사용**을 지원하며, '자기-보관' 및 프라이버시 등 **개인적 권리**를 보호하는 **기술-중립적이며 개방적인 표준**의 개발과 채택을 위한 국제적 논의를 옹호

□ SEC·CFTC는 그러한 국제 공조 활동을 통해, SEC. 10501에 따른 마이크로 혁신 샌드박스를 기반으로 하는 **초국경 규제-샌드박스**를 수립하거나 이에 참여할 수 있도록 함 - 10502 (c)

【주요 시사점】

(1) 미국 크립토 기업의 해외 진출 교두보 확보 - 상호주의

◆ 법안은 "외국 거래소나 웹3 기업이 미국 시장 안에서 영업하며 이익을 보고 있다면, SEC·CFTC는 해당국도 미국 업체에 미국 내에서와 **동등한 수준의 라이선스 면제나 시장 진입을 보장**"하도록 하는

상호주의 협정을 체결하도록 의무화함 - 10502 (b)(3)

○ 미국에서와 같은 **동등한 대우**(equivalent treatment)를 강력한 외교적 무기로 사용해 미국 디지털자산 산업의 글로벌 진출을 보호하고, 이에 반하는 나라의 업체에 대해서는 미국 시장 진입 제한 등으로 보복할 수도 있음을 시사함

- 코인베이스나 서클 등 미국 웹3 기업들이 유럽연합의 MiCA나 아시아·중동 등 해외의 규제로 인해 차별적 대우를 받거나 진입 장벽에 막히는 것을 방지하려는 의도를 엿볼 수 있음

(2) 달러 스테이블코인 및 프라이버시 보호를 국제 무대에서도 대변

◆ 법안은 BIS(국제결제은행)이나 FSB(금융안정성위원회) 등 글로벌 일각에서 제기되는 '페이먼트 스테이블코인 통제'나 '자기-보관 규제' 논의에서, **미국 당국들이 전면에서 방어**하도록 지시하면서

○ 미국의 공식 기조로 '**달러-표시 디지털자산(스테이블코인)의 글로벌 확산 지원**'과 '**직접-보관 및 프라이버시 등 개인적 권리 보호**'를 명시하고 있음 - 10502 (b)(4)

- 이는 검열 저항성, 사적 재산권 보호 등 미국의 자유주의적 가치를 전 세계 블록체인 인프라에 심으면서, 미국의 금융·안보 영향력 아래 디지털자산 영토 전체를 포섭하겠다는 대외 정책적 선언으로, **미국적 안보·가치 동맹의 세계화**를 추진하려는 의도를 엿볼 수 있는 대목임

(3) 글로벌 초국경 샌드박스로의 확장 추진

◆ SEC. 10501이 미국 내의 스타트업만을 위한 마이크로 샌드박스였다면, SEC. 10502는 SEC·CFTC가 글로벌 연대를 통해 국가적 장벽을 허무는 **초국경 샌드박스**(cross-border sandbox) **체제**로 격상시키도록 권한을 부여하는 조문임 - 10502 (c)

○ 앞으로, 미국 SEC·CFTC와 해외 금융당국 간의 크로스-보더 샌드박스가 구축되면, 미국의 디파이나 Web 3 혁신 스타트업이 미국의 샌드박스 승인만으로 외국의 복잡한 인가 절차 없이 해외 시장에서도 교차-실험할 수 있는 혁신-면제형 고속화 시범 운영 시대가 열릴 것임[20]

(4) 국제적인 디지털자산 사법 공조 체계 확립도 추진

◆ 법안은 SEC·CFTC가 공공의 이익이나 디지털자산 투자자·고객·사용자 보호를 위해 필요하고 적절하면 **정보 공유 협정**을 체결하고, 디지털 금융시장에서 책임 있는 혁신을 촉진하는 **법 집행 공조, 감독 조율, 공동의 기술 지원에 참여**할 수 있도록 함 - 10502 (b)(2)·(5)

○ 이는 산업 진흥뿐 아니라, 해외 관할권에 숨어 자금을 세탁하는 조직이나 우회적으로 영업하는 사업자를 규제할 수 있는 공조 체제를 통해 **대외적 규제 집행력**도 강화하라는 법적 지시로

---

20) 국제적으로는 이미 2019년에 영-연방국들을 중심으로 출발했던 Global Financial Innovation Network (GFIN)은 그 문호를 넓히면서, 소비자 이익에 부합하는 금융 혁신을 지원하려는 90개 이상의 금융 규제당국과 관련 기구들이 참여하는 국제적인 그룹으로 성장함. 혁신 기업들이 규제당국과 소통하며 여러 나라에 걸쳐 혁신적인 상품, 서비스, 비즈니스 모델을 테스트하는(cross-border testing) 파일럿 프로그램에 참여할 수 있도록 하고 있음. **회원국 이사회**(Board Members)는 영국 FCA가 의장직을 맡고 있고, 이사회 멤버로 호주 ASIC, 미국 CFPB 등이 참여하고 있으며; **회원 기구**로는 아랍에미레이트의 ADGM, 홍콩의 HKMA와 HKSFC, 호주의 APRA, 캐나다의 OSC·CIRO·FTRAC, 싱가포르의 MAS, 미국의 OCC·CFTC·SEC·FDIC·FRB·FINRA, 일본의 FSA 등이 참여하고 있음. https://www.thegfin.com/ 참조.

• 미국 중심의 '글로벌 크립토 사법 공조 체제' 구축으로 이어진다면, 미국 표준에서 벗어나는 외국 디지털자산 주체들은 글로벌 금융시장에서도 점차 도태될 것으로 보임

SEC. 10503. 자동화된 규제 준수에 관한 연구

□ SEC. 10503은 미국 감사원(GAO)에 대해, 블록체인을 통한 규제 준수 자동화 방안에 관한 연구 보고서 제출을 의무화하는 조문으로

○ 감사원의 정밀 조사는 규제 보고와 감사, AML 업무 등 규제 준수를 수작업 서류 처리가 아닌 블록체인의 온체인 코드와 스마트 컨트랙트를 통해 실시간 자동화하는 **레그-테크(RegTech)** 인프라를 연방정부 전체에 도입하기 위한 것임

□ 법안은 SEC. 10501(a)에 규정된 '**혁신성**' 개념과 함께, '**규제 준수 자동화**'(automated regulatory compliance; ARC) 개념을 추가로 정의함 - 10503 (a)

○ **규제 준수 자동화(ARC)**란 규제상 요구되는 보고·공시·감독, 여타 법규 준수 의무들을 자동화, 연결(tag), 혹은 간소화(streamline)하기 위해 데이터 표준, 자동화, 분산원장 또는 스마트 컨트랙트 기능 등의 기술을 사용하는 것을 말함

□ 법에 명시된 요건에 부합하는 **분산원장-기반 컴플라이언스 도구에 관한 연구**를 수행한 결과 보고서를 법 제정일로부터 1년 안에 대중이 이용할 수 있게 **공개**하도록 감사원장에 지시함 - 10503 (b)·(c)

○ 법에 명시된 사항들을 식별·평가하고, **효과적인 ARC 방식**을 실행하는 파일럿 프로그램, 지침, 규칙 변경, 법률 개정을 권고

○ 소규모 업체에 미칠 영향과 부담 완화책 등 다양한 규모의 발행자, 유통시장 중개기관, 규제당국, 투자자 등 당사자들에 미치는 **비용과 편익**을 식별

○ ARC 메커니즘에 관한 **주요국**의 노력을 **벤치마킹**

○ **법 제정 전에 존재하는 감시, 법 집행, 법적 책임 부과 체계에 대해서는** 책임성, 투명성, 공정성, 소비자 보호 및 분산원장-기반 컴플라이언스 도구의 오용 방지에 충분한지를 **평가**

○ 감사원장은 해당 연구·조사를 **재무부**(FinCEN, OFAC, OFR-금융연구실 포함), **OCC**, **FDIC, NCUA, SEC, CFTC, CFPB, FHFA**(연방주택금융청)와 협의하여 수행하도록 함

【주요 시사점】

(1) '실시간 온체인 규제 준수' 인프라 설계 - 금융에 관계된 연방정부의 사령탑 전체를 망라

◆ 법안은 분산원장-기반의 규제 준수 자동화 연구를 위해, **연방정부의 금융 규제 및 사법 기관을 협의체 형태로 묶는 라인업**을 명시하고 있음

○ SEC·CFTC 수준이 아니라, **통화·금융 안보**를 담당하는 FinCEN(자금세탁방지), OFAC(대외 제재 집행), **상업은행 감독과 예금 보호**를 관장하는 OCC와 FDIC, **가계 금융 보호**를 감시하는 CFPB(소비자 금융 보호), **주택금융**을 관장하는 FHFA(연방주택금융청)까지 아우르고 있는바 - 10503 (b)

- 이러한 범정부 차원의 **연구 공조** 지시는, 분기별·연도별로 엑셀이나 수작업으로 채운 서류를 제출하도록 하던 낙후된 **수동 보고 체계를 변혁**하겠다는 명확한 목표 때문이며

- SEC. 10503 (b)(1)(B)에서 식별·평가 항목으로 제시된 것처럼, 온체인(블록체인) 상에서 트랜잭션이 발생하는 즉시 데이터가 규제당국의 시스템에 공유되는 **실시간 보고**(real-time reporting)와 **감사-추적 로그**가 자동으로 남는(audit-trail logging) 준수 체계의 타당성까지도 검토될 것임

(2) AML 컴플라이언스 비용의 획기적 절감 예상 - 디지털자산 서비스제공자

◆ 그동안 디지털자산 업체들은 매년 AML/CFT 업무, 제재 목록 대사, KYC 등 고객 식별을 위한 수작업 서류 심사를 진행하는 등 엄청난 비용을 소모하기도 하였음

○ 법안은 법규상 요구되는 공시, 실시간 보고와 감사-추적 기록 유지, 자금세탁방지 등을 수행하기 위해 법 제정 전에도 사용해 온 **분산원장-기반의 컴플라이언스 툴**도 레그-테크 부문으로 포섭하기 위해 그 현황을 식별·평가하도록 하고 있음 - 10503 (b)(1)(A)

- 예컨대, 신원-인증 정보가 영지식 증명 등을 통해 온체인에서 자동으로 판정되는 시스템 등, 스마트 컨트랙트 자체에 내장된 자동화 툴을 **합법적인 규제 준수 기술로 인정해 줄 것인지**도 평가해 보라는 것임

- 제도적으로 분산원장-기반의 기술들이 레그-테크의 일환으로 포섭되면, 웹3 업체들의 컴플라이언스 비용이 대폭 절감될 수 있을 것으로 기대할 수 있음

(3) 규제당국 간의 데이터 고립(silo) 지양 - 상호운용성 표준화

◆ 지금까지는 SEC 데이터 보고 형식을 FinCEN·IRS에서 읽지 못하거나, FinCEN·IRS 간에도 서로 다른 보고 양식 때문에 의무 이행 주체들이 이중·삼중으로 서류를 재가공해야 하는 **비효율**이 극심하다는 지적이 있었고, 개선 방안도 논의되었음[21)]

○ 법안은 블록체인에 대한 **당국의 접근**과 블록체인에서 가져온 **데이터의 일관성**이 유지되도록 하여 규제기관들이 똑같이 읽고 공유할 수 있게 **상호운용성**을 지원하는 '**표준**'이나 '**분류체계**' 혹은 '**데이터 공통 요소**'도 식별·평가하도록 함 - 10503 (b)(1)(E)

- 이처럼 데이터 표준화가 확립되면, 한 곳에서 적발된 이상 거래나 OFAC 제재 위반 내역이 SEC·CFTC 등의 시스템으로 **실시간 자동 전파, 동기화**되어 **초연결 감시망**이 현실화할 것임

(4) 컴플라이언스 실시간 자동화 파일럿 프로그램 가동 - 법 시행 후 1년 이내

◆ 미국 감사원(GAO)은 1년 동안 해외 주요국의 선진 Reg-Tech 사례를 벤치마킹, 단순한 보고서 발간에 그치지 않고, 관련 법령의 **개정 권고안**과 연방 차원에서 즉각 가동할 **'파일럿 프로그램'을 의회에 직접 권고**해야 함 - 10503 (b)(2)·(4)

○ 컴플라이언스 온체인 자동화 시스템을 갖춘 주체에 대해서는 보고 의무의 면제나 간소화, 신속

---

21) 그러한 중복 제출 등의 비효율성의 개선(SAR 보고서 현대화, FinCEN/IRS 보고 양식 통일 등) 필요성은 2025.7월 발표된 **대통령 직속 디지털자산 시장 실무그룹의 보고서**에도 명시된 바 있음. **PWG's Crypto Report**, 109~110쪽.

심사 등의 **파격적 혜택을 주는 시범 운영**이 진행되면, 글로벌 금융기관들도 미국의 규제 준수 인프라 체계를 **표준 규격**처럼 도입하게 될 것임 (나비효과)

SEC. 10504. 입법 권고 사안에 관한 보고

□ SEC. 10504는 금융 규제당국이 의회의 소관 위원회에 이 법 이행 현황 및 입법 개선을 권고하는 정기 보고서(recurring reports)를 제출하도록 하는 조문으로

○ 디지털자산 규율 체계의 지속적 고도화를 위해 재무부(FinCEN, OFAC), Fed, SEC, CFTC, OCC 등 9개 연방 금융 규제기관이 법 제정 이후 **1년 안에 이행 상황을 의회 소관 위원회에 보고**하고 이후 **3년마다 12년간** 정기적으로 보고하도록 함 (**의회 상시 보고 체계** 정립)

• 정기 보고서에는 **규칙 및 가이드라인 채택**, 샌드박스 등에 대한 **승인·거절 등 이행 현황**, 향후 이 법 및 관련 법률 개정 사항의 **효과적 시행을 위해 필요한 입법 권고**가 포함되도록 함

【주요 시사점】

(1) 규율 체계 제도화 권한은 의회에 귀속 - 9대 연방 금융 규제기관의 독주 차단

◆ 법안은 정기 보고서를 제출받을 **양원의 4대 소관 위원회**를 명시하고, **정기 보고서 제출 의무**를 월가의 은행, 증권, 상품, 소비자 금융, 주택 담보 대출 등을 관장하는 연방의 **핵심 금융 규제기관**들 모두에 대해 부과함 – 10504 (a)(1), (a)(2)

○ 해당 규제기관들이 "**규칙 채택 현황**뿐 아니라 제반 신청에 대한 '**승인·거절 내역**'까지 보고"하라고 명시함으로써, 행정부의 디지털자산 규제 집행을 **의회가 통제**하겠다는 의지를 반영함

• 이는 과거 SEC 등 특정 규제기관이 법규를 자의적으로 해석하여 디지털자산 스타트업의 신청에 대한 승인을 무작정 지연·거절하거나, 가이드라인 제정을 미루는 관료주의적 **부작위를 차단**하겠다는 의지의 반영으로도 볼 수 있음

(2) 향후 12년간, 크립토 규율 체계를 고도화할 경로의 제도적 작동 기대

◆ 법안은 디지털자산 규제 역사상 이례적으로, **1차 보고** 및 이후 **12년간 3년마다(4회)** 법 이행 상황 등에 관한 보고를 의무화함 (법률에 **초장기 추적 관찰 기간**을 명시)

○ 이는 Web3와 디지털자산 기술이 전통 금융과 융합하는 과정에서 수많은 시행착오와 예측하기 어려운 리스크가 수반될 수 있음을 고려하여, 규제기관들이 현장에서 법을 집행하며 발견하게 되는 **한계와 공백**을 정리하고, **요구되는 입법 보완 방안**까지 마련해 보고하라는 것임

• Clarity Act가 완성형 입법이 아니라, 향후 10년 이상 지속적으로 작동할 '**진화형 입법 경로**' 구축이고, 크립토 규율 체계를 초장기 추적을 통해 **업그레이드**해 나가겠다는 계획의 표명으로 볼 수 있음

(3) 규제 불확실성 해소 - 피드백 경로의 제도화

◆ 법안은 규제기관들의 이행 보고서에는 법에 명시된 제반 신청에 대한 승인·거절 등의 내역도 포함되도록 하고 있는바, 현장의 규제 불확실성 해소라는 **실무적 순기능**도 예상됨 – 10504 (b)(1)

○ 즉, 의회에 제출할 보고서를 통해, SEC. 10304에 따른 **역외 스테이블코인** 보고, SEC. 10405에 따른 **포트폴리오 통합 증거금 계좌**(EPMA) 운영, SEC. 10501에 따른 **마이크로 혁신 샌드박스** 등이 현장에서 어떻게 처리되고 시행되고 있는지 통계화되어 투명하게 공개될 것으로 보임

- 의회가 법 이행 상황을 감시하게 되면 규제당국이 정당한 사유 없이 거절·보류 처분을 내리기 어려워져 **규제 투명성과 예측 가능성**이 높아지고, 사업 주체들도 '당국의 샌드박스 신청에 대한 승인 내역', '승인 거절 사유'를 보고 벤치마킹할 수 있게 될 것임

(4) 글로벌 크립토 규율 부문에서 미국 표준의 지배력 강화 예상

◆ 향후 12년에 걸쳐, 미국의 핵심 금융 규제기관들이 디지털자산 부문에서 축적하게 될 데이터와 입법 노하우는 미국의 법 제도를 전 세계에서 가장 정교하고 촘촘한 시스템으로 진화시킬 것임

○ 자국 법규를 보완하려는 해외 주요국들도 미국 규제기관들이 의회에 제출하는 보고서들을 참조하게 될 것이므로, 향후 수년간 **크립토 규제 부문의 글로벌 헤게모니**는 미국 의회와 재무부 등 규제기관을 중심으로 **공고히 유지**될 수도 있을 것임

SEC. 10505. 증권의 토큰화 (Tokenization of Securities)

□ SEC. 10505는 토큰화된 증권 역시 규제 목적상 증권임을 명시하고; SEC가 커스터디 표준, 규제기관 간의 조율, 초국경 조율, 소비자 보호 등 토큰화된 증권의 규제상 취급을 연구하도록 하며; 토큰화된 증권에 대한 규제상 취급은 일반적으로 이들이 표창하는 증권과 동일하다고 규정하는 조문으로

○ 글로벌 금융기관들이 수백조 원 규모로 **토큰화 시장**을 육성하고 있는 가운데, **증권의 토큰화(토큰증권)** 부문에 대한 명확한 연방 규율 체계를 정립하면서, **기술-중립적 동등 취급 원칙**을 명문화함

* "기반 기술이 블록체인으로 바뀌어도 '증권'이라는 자산의 본질은 바뀌지 않는다"

□ 법안은 '**토큰화**'란 "**분산원장 또는 이와 비교될 수 있는 기술 위에서 유형·무형의 자산에 대한 모든 권리·의무·지분에 관한 디지털 표시를 창설하는 과정**"으로 정의하고 - 10505 (a)

○ "각 주는 디지털자산에 관계되는 제반 권리의 소유권(ownership), 통제권(control) 및 법 집행 가능성(enforceability)에 대해 명확하고 통일된 규칙을 제공하고 있는 **통일상법전(UCC)[22]에 따른 상법 체계**

---

22) 미국의 **통일상법전(Uniform Commercial Code) 2022년 개정판(2022 Amendment to the UCC)**은 암호화폐와 같은 **디지털자산**과 **전자적 기록**(electronic records)에 관한 법적 규칙을 정리하는 개정 법률안임. **미국법연구소**(American Law Institute)/**통일법위원회**(Uniform Law Commission)가 공동으로 승인하며 제안했고, 금융허브를 지향하는 뉴욕주 등이 개정 법체계를 채택하는 등 2026. 8월 말 현재 콜롬비아 특구를 비롯한 37개 주에서 개정 법률의 내용을 반영하고 있음(예: 2026.6.3. 뉴욕주 개정 상법 발효).

- **제12조(CER) 신설** - 암호화폐, NFT, 디지털 토큰 등 "**통제할 수 있는 전자적 기록**"(controllable electronic records)이라는 새로운 법적 개념을 도입, CER의 이전과 재산권을 다룸
- **통제권 확보 시 점유 간주(Control as Possession)** - 디지털자산에 대한 '통제권'이 확보되어 있으면 담보 거래에 있어 물리적 점유에 상응하는 디지털 동등성을 갖춘 것으로 취급(treat "control" of a digital asset as the digital equivalent of physical possession for secured transactions)
- **제9조 업데이트** - 대출자들이 디지털자산 담보물에 대한 담보권 이익(security interests)의 설정, 완성 및 선순위 확보 방식(priority rules)을 명확하게 확립
- **Take-Free Rule** - 다른 청구권이 있음을 알지 못하고 대가를 주고 CER을 매수한 선의취득자(good-faith

(commercial law)를 신속히 검토하고 채택해야 할 것"이라는 **의회의 인식**을 명시함 - 10505 (b)

□ 법안은 법 제정일로부터 1년 안에, 커스터디 표준 등 **토큰화된 증권에 대한 규제상 취급 방식**에 관한 포괄적 연구를 SEC가 수행하도록 하고 - 10505 (c)

○ 토큰화된 증권이 표시하는 **기저의 증권과 규제상 동등한 취급**, 거짓 기재를 금지하는 **증권법 적용** 유지, SEC가 **규칙에서 제정할 내용***, 토큰화된 **증권의 본질 유지** 등을 규정함 - 10505 (d)~(h)

* 커스터디, 장부와 기록, 명의개서대리인 등과의 대사, 감사 가능성, 결제 최종성, 블록체인 재조직(포크) 및 분산원장 기술 사용에서 오는 제반 운영 위험을 SEC 규칙에서 정하도록 함

※ 상원 은행위원회의 2026.1월 초안과 5월 수정안 비교 (7.22. 수정 전에는 SEC. 505였음)

- 1월 수정안에서는 "**증권 및 기타 실물자산의 토큰화**"를 다루면서, SEC·CFTC 공동의 규율 체계, 제3의 적격 보관·관리기관 기준(qualified third-party custodian standards), RWA에 특화된 정의 및 규칙 제정, CFTC의 법 집행 권한을 규정하였으나

- 5월 수정법안(6.1. 공개본)에서는 그 적용 범위를 "**증권의 토큰화**"로 한정하면서 RWA, 파생상품 및 토큰화된 금융상품에 관한 정의 정의를 삭제하고, 디지털자산들의 "고유한 기술적 특성 등을 고려"하여 **규제 요건을 유연하게 채택할 수 있도록 명시적 재량권**을 SEC에 부여함

【주요 시사점】

(1) 연방법상 '토큰화된 증권'의 증권과 동등한 취급 원칙 명시

◆ 그동안 국채·주식·부동산 펀드 등을 블록체인상의 토큰으로 변환했을 때, 이를 새로운 형태의 디지털 자산으로 보아 별도의 규제를 적용해야 하는지 논란이 많았음

○ 법안은 "토큰화된 증권은 모든 규제 목적상 기저의 증권과 동일하게 취급"한다고 명시함으로써, 동일 기능/ 동일 규제 원칙 적용을 명확히 하면서 규제의 불확실성을 제거함 - 10505 (d)(1)

- 즉, 미 국채를 토큰화한 상품은 미 국채에 관한 일반 규제를 그대로 따르며, 증권을 토큰화하면 증권의 상장이나 유통에 관한 기존 증권법상의 지위를 그대로 승계하게 되는 것임

(2) SEC의 과잉 규제 차단 - 오직 '기술적 이행 방식'만 조정할 권한 부여

◆ 법안은 SEC가 "토큰화되었으니 새로운 인가를 다시 받도록" 하는 식으로 토큰증권 시장을 규제하지 못하도록 차단벽을 마련하고 있음 - 10505 (d)(2)

○ SEC 규칙은 **오직** 디지털자산들이 가진 '**고유한 기술적 특성**' 등 제반 특성을 고려해서, 증권법

---

buyer) 보호 장치도 마련

한편, 디지털자산을 "통제할 수 있는 전자적 기록"(C.E.R.)이라는 새로운 개념으로 정의한 UCC 2022 개정판 제12조는, 증권 중개기관을 통한 투자증권의 간접 보유 체계를 규정하면서 간접 보유되는 증권에 대한 권리(security entitlement), 당사자 간 합의에 따라 증권 계정에 입고된 모든 자산을 '**금융자산**'으로 간주하는 규정인 **UCC 제8조**와도 관계됨. 즉, **토큰화된 증권 역시 수탁기관 계정에 입고되면 제8조의 보호 대상인 '금융자산'으로 취급**될 수 있게 됨. 미국 SEC가 2026.3.17. 발표한 **DTCC(DTC)에 대한 비-조치 의견서**에서도, 토큰화 파일럿을 진행하게 될 DTC는 UCC 제8조의 적용을 받는 '**증권 중개기관**'으로서의 의무를 다하겠다는 내용이 담겨 있음(DTCC에 대한 비-조치 의견서 번역본은 업비트 투자자보호센터 게시물 참조).

상의 요건을 **온체인 상에서 충족하는 방식을 채택하는 목적으로만 제정**될 수 있다고 명시함

- 이는, SEC가 자의적으로 권한을 확대하여 토큰증권에 대해 새로운 규제를 신설할 수 없도록 입법적으로 통제하는 장치임

(3) 블록체인 고유의 위험을 제도권 법률에서 포섭 - 하드포크, 결제 최종성 등

◆ 전통 금융 시스템과 달리 블록체인은 네트워크가 분기되는 **체인-재조정**(chain reorganizations, 하드포크) **위험**이 존재하며, **결제 최종성** 또한 거래 내역(트랜잭션)이 블록에 담긴 후 확정될 수 있다는 점에서 그 개념이 다름(→ probabilistic settlement finality)

○ 법안은 SEC가 토큰화된 증권을 규율하는 규칙에서 '체인 재조정' 등 분산원장 고유의 운영 위험이 발생했을 때 증권 소유권을 어떻게 법적으로 인정하고 명의개서대리인의 장부와 대조하도록 할 것인지 **정밀한 매뉴얼**을 만들도록 명하고 있음 - 10505 (f)(2)

- 이는 분산원장 기술 등 온체인 인프라의 기술적 속성을 완벽히 이해한 실무형 입법에 해당함

(4) 기술-중립적 유보 조항 - 토큰화된 '증권의 본질'을 유지

◆ 법안은 "증권법에 따라 증권에 해당하는 자산은 분산원장 기술을 사용해 발행·기록·표시·이전되고 있다는 이유만으로는 **증권의 지위**가 소멸하지 않는다"고 명시함 - 10505 (h)(1)

○ 이는 전통 금융 자산이 옷을 갈아입어 디지털 토큰이 되더라도 증권으로서의 그 본질적 지위와 **투자자 보호를 위한 약속**은 증권법에 따라 그대로 유지된다는 법적 선언으로

- 앞으로 이러한 법체계 안에서, BlackRock 등 월가 IB가 추진해 온 미국 국채 및 펀드의 토큰화 프로젝트들이 제도권 유동성을 온체인 상품으로 흡수하는 계기가 도래할 것으로 예상됨

SEC. 10506. NIST가 제시한 양자-내성 암호화 표준(PQC)의 자발적 채택

□ SEC. 10506은 미국 국가기술표준연구소(NIST)가 제시한 암호화 표준의 채택을 촉진하려는 조문으로

○ 양자-컴퓨터 등장으로 블록체인의 기존 암호체계(공개키 암호 알고리즘 등)가 무력화되는 최악의 상황을 방지하기 위해, 법안은 미국 NIST가 주도하는 **양자-내성 암호화 표준(PQC, post-quantum cryptography standards)**을 디지털자산 인프라 전반에 자발적으로 이식하도록 촉진함

□ 법안에서는 의회가 확인한 사실관계(findings)를 다음과 같이 명시하고 있음 - 10506 (b)

○ 디지털자산과 관련된 기술 표준은 제품, 프로세스, 서비스 부문의 품질, 상호운용성이 보장되도록 하고, 혁신을 촉진한다는 점

○ 디지털자산 생태계는 규제가 아니라, **시장-주도의 자발적 조치**를 통해 표준을 활용해 시스템 조율 문제(coordination problems)를 해결하고 혁신을 촉진해야 한다는 점

○ **양자 컴퓨팅 발전**은 **기존의 암호화 표준**과 **디지털자산들의 보안을 위협**한다는 점

□ 법안은 표준·기술을 담당하는 **상무부 차관**이, 부문별 위험관리 당국과 협의하여, PQC 표준의 **자발적 채택과 가동**과 광범위한 **의견 수렴 및 대화**를 촉진하며, 이해관계자의 참여 현황 및 표준의 채택 과정

에서 제기되는 **과제** 등을 담은 **이행 보고서**를 **2035년까지 2년마다** 의회 소관 위원회에 제출하도록 지시함 – 10506 (c)·(d)

○ **(표준 기술 담당 상무차관의 역할)** PQC 표준의 자발적 채택과 가동을 지원하는 **가이드라인·자원**을 이용할 수 있도록 전파하고 공개; 양자 암호 해독 공격의 위험도가 높은 **국가 핵심 인프라**나 **디지털 인프라 제공업체** 등에 실무적인 **기술적 지원을 제공**; 미국 전역에서 표준의 채택과 가동을 증진하는 데 필요한 기타 활동을 수행

【주요 시사점】

(1) 연방 법률에서 블록체인의 구조적 최대 위협 요소를 정조준 - 양자 컴퓨터 해킹

◆ 현재 슈퍼-컴퓨터로는 비트코인의 SHA-256이나 이더리움 등의 '타원곡선암호'(ECDSA) 알고리즘 해킹이 불가능하다고는 하나, 양자 컴퓨팅이 상용화되면 블록체인의 기존 비공개키(private key)가 역-추적 당하고 디지털자산이 탈취될 수 있는 '**크립토 아포칼립스**'가 도래할 위험이 현실화할 수 있음

○ 법안은 그러한 위협을 "디지털자산 생태계 전체를 위험에 빠뜨릴 수 있는 **실존하는 위협**"으로 공식화하면서, 안보적 관점에서 상무부 차관의 보고서가 제출될 의회의 소관 위원회에 **상원의 상무·과학·기술위원회**, **하원의 에너지·상무위원회**도 명시함 – 10506 (b)(3)

(2) 디지털자산 인프라를 '국가의 핵심 인프라(critical infrastructure)'로 인식하고 보호

◆ 법안은 양자 컴퓨팅을 이용한 암호 해독 **공격 위험도가 높은 타깃**으로 디지털자산 거래소, 보관·관리 수탁사, 블록체인 노드 운영사 등 **디지털 인프라 제공업체**들을 명시하고

○ 이들 디지털자산 인프라 제공업체를 전력망·댐·통신망 같은 '**국가 핵심 인프라**' 수준의 **고위험군**으로 분류하고, 국토안보부(DHS)와 NIST가 법에 따라, 직접 이들에게 **PQC 체제로의 전환을 위한 기술적 지원을 제공**하도록 함 – 10506 (c)(2)

• 이는 디지털자산 인프라를 국가적으로 중요한 **핵심 안보 자산**으로 보아 보호하겠다는 의지의 강력한 표명으로도 볼 수 있음

(3) 표준 전략으로 '시장-주도형 벤치마크'를 채택 – 규제 일변도 회피

◆ 법안은 법적으로 대안 암호화 알고리즘 도입을 강제하면 블록체인의 오픈소스 생태계가 마비되거나 혁신이 고사할 수도 있다는 점을 고려해, **"시장-주도의 자발적 조치"** 형식을 취하되, NIST가 업계에 세계 최고 수준의 PQC 표준 가이드라인과 자원을 지속해서 제공하는 전략을 택함 – 10506 (b)(2)

○ PQC 가이드라인을 정부가 주도하면 그 표준을 은행이나 대형 크립토 거래소들이 앞다퉈 도입하고, 생존을 위해 중소 프로젝트들도 표준 규격을 따르게 되는 **'유도형 표준화'** 메커니즘을 구성하고 있는 것임

(4) 국방·안보 차원의 장기적 'PQC 타임라인' - 2035년까지 가동

◆ 법안에서는, **표준·기술 담당 상무 차관**이 단순 가이드라인 발간에 그치지 않고, "크립토 업계가 **PQC를 얼마나 도입하고 있는지, 어떤 이유로 채택과 가동을 미루고 있는지**" **그 진척 상황을,** 향후 약 10년 뒤인 **2035년까지 격년으로 의회에 보고**하도록 함 – 10506 (d)(3)

○ 이러한 조치는 웹3 생태계에 강력한 무언의 압박으로 작용할 것이고, 전 세계의 블록체인 암호화 표준 체계가 **미국 NIST의 표준 중심으로 재조정**될 가능성을 높일 것으로 예상할 수 있음

- NIST의 PQC 표준을 채택하지 않은 DeFi 프로토콜이나 블록체인 레이어들은 "**양자 해킹 위험을 방치하는 프로젝트**"로 인식돼 기관 자금 유치나 미국 거래소 상장이 차단되는 효과로 이어질 수도 있기 때문임

SEC. 10507. 디지털자산 관련 불법금융 대처를 위한 국제 공조

□ SEC. 10507은 해외 정부와의 불법 금융, 제재 회피 대응 공조를 강화하는 국가 전략 및 연례 보고서 제출을 의무화하는 조문으로

○ 미국 재무부·국무부·법무부 등 핵심 부처의 수장들을 총동원하여, 디지털자산이 초국경으로 대량 살상무기 자금, 적대국의 해킹 장물 세탁, 테러 자금으로 악용되지 않도록 차단하는 **국가적 대응 전략과 표준**을 수립하고 **전 세계에 이식하도록 지시**함

- 외국 정부 및 기관들과 불법 금융, 제재 회피, 테러자금 조달을 위한 디지털자산의 오용에 대처하기 위해 조율하도록 **재무부가 주도하는 기관 간 대책**(Treasury-led interagency initiative)을 마련하고, **국가 전략**의 개발과 디지털자산 부문의 AML/CFT 의무 준수를 위한 국제적 노력, 제반 위험 및 표준에 관한 **대-의회 연례 보고**를 규정

□ **재무부장관**은 디지털자산이 불법 금융, 제재 회피 등 국가 안보 위협에 오용되지 않도록, 국무부·법무부·국토안보부 및 대통령이 지정하는 부처의 수장들과 조율하여, **국제 협력을 강화하는 범부처 대책을 주도**하도록 하고, 다음과 같은 **5대 핵심 목표**를 제시함 – 10507 (b)·(c)

- **미국의 국가 대응 전략 및 표준 체계에 부합하는 방식으로**, 외국의 재무부, 중앙은행, FIU 등 상대방과 함께 디지털자산 활동에 적용될 **AML 등의 표준을 촉진; 외국 정부가** 투명성 보장 및 불법적인 사용 방지를 위해 **VASP 등에 대해 효과적인 규제·감독 체계**를 채택·집행하도록 독려; **불법 위험 우려국**을 우선 식별, 위험 해소를 위한 **외교·경제·법 집행 전략을 조율;** 우방국의 AML 등 **역량 강화를 위한 기술적 지원; 협조국·비협조국 명단, 추가 조치 권고** 등 범부처 대책의 **진척 상황을 매년 의회에 보고**

□ 재무부장관은 국무부·법무부 장관, 국가정보국장(DNI)과 협의하여, 다음과 같은 **법적 요건**을 충족하는 **국제적인 디지털자산 불법 금융 대처를 위한 국가 전략**을 법 제정일로부터 270일 안에 마련하여 상·하원 관련 위원회에 제출하도록 함 – 10507 (d)

○ **(국가 대응 전략에 포함될 내용)** 디지털자산 부문의 **글로벌 취약점** 평가; 디지털자산과 연계된 **다자간 국제 협력·공조** 목표와 타임라인 설정; 전략 이행에 필요한 주재관, 금융 첩보 연락관 등 **인력 충원** 권고; AML, 제재 회피 등 방지를 위한 예방 조치, 범죄 수익 환수, 표적 제재 연계 등 **해외 법역에 적용될 표준 식별**

【주요 시사점】

(1) 크립토 안보 대응 전력 강화 - 최전선에 '국가정보국'(DNI)과 정보 요원들을 투입

◆ SEC. 10507은 단순한 금융 컴플라이언스를 넘어 강력한 '**국가 안보 및 첩보 전략**'을 구상하면서, 디지털자산 연계 불법 금융 대처를 위한 **국가 대응 전략 및 대책의 수립과 집행**에 미국 15개 정보기관을 총괄하는 **국가정보국장**(Director of National Intelligence, DNI)의 참여도 명시함

○ 법안에서는 파격적으로, **대응 전략**에는 주요국 미국대사관에 배치되어 경제 스파이와 안보 위협을 감시하는 재무부 **주재관**(attaches)과 크립토 시장의 흐름을 은밀히 추적하는 **금융 첩보 요원**(financial intelligence liaisons)을 증원·가동할 예산까지 포함되도록 명시함 - 10507 (d)(3)

• 향후, 라자루스 같은 국가 단위 해킹 집단의 온체인 경로를 실시간 도청·추적해 숨통을 조이는 **강력한 사법 작전**이 국가 전략, 의회 보고(권고), 예산 확보를 통해 전개될 것임을 시사함

(2) 크립토 부문의 협조국·적대국 블랙리스트화 - 매년 의회 보고

◆ 법안은 미국 재무부가 자금세탁방지나 제재 회피 통제가 미흡한 **우려국**(Jurisdictions of concern)**을 식별**하고, 미국의 디지털자산 안보 표준을 따르는 **협조국**과 미국 표준을 거부하는 **비협조국 명단**을 작성해 **매년 의회에 보고**하도록 지시함 - 10507 (c)(3)·(5)

○ 특히 비협조국 명단은 미국 금융망에 숨어 규제를 회피하는 역외 거래소나 국가를 상대로 달러화 결제 차단, 자산 동결 등 추가 제재(secondary boycott 등) 명분을 축적하는 기제가 될 것임

(3) 전 세계에 미국식 사법 표준 이식 추진 - "미국의 크립토 법이 곧 세계의 법"

◆ 법안은 재무부와 국무부 등이 국가 대응 전략에서, "**미국의 표준을 참고하여**(informed by U.S. standards)" **해외 법역에서 적용될 AML, 제재 회피 등 방지 표준**을 식별하고, **해외 각국 정부도 그러한 규율 체계를 제정하도록 관여**(압박)하라고 명령하고 있음 - 10507 (c)(1)·(d)(4)

○ 이는 곧, FATF 등 다자간 국제기구의 활동에 관여하면서 미국의 KYC, CDD, SAR, 자금 동결 등의 제도를 **전 세계의 표준으로 이식**해 나가겠다는 전략이자, 실질적으로는 **미국의 크립토 사법 주권을 글로벌 차원으로 확장하겠다는 전략**으로 볼 수 있음

(4) 외교와 기술 지원 병행 - 규제 취약국 대상

◆ 법안은 자금세탁 및 달러 스테이블코인을 통한 대외 제재 회피를 고의로 묵인하는 러시아·이란 등의 법역에 대해서는 **외교적, 경제적, 사법적 수단을 총동원**하여 응징하도록 하면서 - 10507 (c)(3)

○ 자금세탁 방어 능력이 떨어지는 동남아·남미 등의 우방국에 대해서는 **미국의 온체인 분석 기술과 컴플라이언스 인프라를 무상으로 전수**, 역량을 강화해 미국 편으로 포섭하겠다는 전략을 병행하고 있음 - 10507 (c)(4)

• 글로벌 디지털자산 유통망을 미국의 안보 통제권 안에서 움직이는 파트너 영역과, 그렇지 않은 지하 경제권으로 명확히 구별해 대응하겠다는 전략임

SEC. 10508. 해외 디지털자산 거래 규모, 미국 표준 준수 및 시정 조치 관련 연례 보고

□ SEC. 10507이 디지털자산 관련 불법 금융에 대한 국가적 대응 전략 및 대책 수립을 지시하는 것이라면, SEC. 10508은 해외 주요 관할권의 AML/CFT 표준 준수 여부 및 미국의 외교적 조치와 단속 조치를 규정

하는 조문으로

○ 매년 전 세계 **디지털자산 거래량 상위 20개국**을 식별해 전수 조사하여, 해당 관할권이 AML, 제재 회피 방지, 테러자금 조달 방지를 위해 **미국이 마련한 표준을 준수하는지 평가**한 보고서를 의회에 제출하도록 하면서, 불법 금융 위협을 제기하는 결함 요소와 고-위험국을 시정할 **미국의 외교적·법적 조치**를 상세하게 규정하고 있음

• 미국의 표준에 비춰 **규제가 취약한 나라**들을 상대로 미국 재무부가 단행한 **외교적·경제적·사법적 압박 및 시정 조치 성과**를 의회에 보고하도록 지시

□ 재무부장관은 법에 명시된 항목을 다루면서 그 **시정을 위해 관여한 활동**의 내역을 반드시 포함하는 **보고서를 1년 안에, 그리고 이후 4년 동안 매년 의회에 제출**하도록 함(**기밀 분류 서류 첨부** 가능)

○ 전년도 중 해외 디지털자산 서비스제공자 내의 **매매 규모 상위 20개국** 목록; 해당 법역에서 미국 '**디지털자산 불법 금융 대응 국가 전략**'이 식별한 표준의 이행 정도; 미국 표준의 이행상 중대 결함이 있고 미국에 시스템적 불법 금융 위험을 초래할 정도의 거래량이 존재하는 해외 법역을 식별

○ **해외 법역의 결함 시정**을 위해 전년도에 수행한 **양자 간 외교·규제·법 집행적 관여**; 미국이 불법 금융 고위험국·비협조국 식별을 위해 단독으로 혹은 국제기구와 공조하여 취한 제반 조치 요약; 결함 해소를 위해 해외 법역에서 받아낸 **기한** 및 벤치마크 등 **약속**; 국가 대응 전략에서 식별된 **표준의 완전한 이행을 위한 진척도** 평가를 반드시 포함하도록 함

【주요 시사점】

(1) 미국의 감시망은 글로벌 크립토 시장을 겨냥 – 향후 5년간 크립토 거래 'Top 20' 국가 상시 감시

◆ 법안은 디지털자산이 가장 활발하게 거래되는 **상위 20개국** 순위를 매년 목록으로 작성하여 의회에 보고하도록 지시함 – 10508 (a)(1)

○ 이는 보고서가 단순히 통계 수치에 그치지 않고, "**거래량이 많은 주요국들이 미국식 AML 통제 등의 표준을 제대로 따르고 있는지**" 상시 점검하여, **매년 평가하겠다**는 뜻이 포함된 것임

• 즉, 미국 재무부가 식별한 AML 표준에 따라, 한국·일본·유럽 등 디지털자산 주요 시장뿐 아니라 싱가포르·두바이(UAE)·홍콩 등 글로벌 크립토 허브 국가들이 정밀한 평가를 받게 될 것임

(2) 시스템적 위협국 지정 요소 - '거래량 및 규제 미달' 매칭 (낙인 효과)

◆ 법안은 단순히 규제가 미흡한 소국이 아니라, **미국에 시스템적 위험을 줄 만큼 높은 거래 규모를 가졌으면서도 AML 집행력에 구멍이 뚫린 국가를 식별하도록 지시**하고 있음 - 10508 (a)(3)

○ 허술한 규제를 틈타 글로벌 범죄 자금이나 러시아·북한의 우회 자금이 모여드는 역외 대형 디지털 자산 거래소 소재국을 정조준하게 될 것이므로, 명단 포함만으로도 치명적인 낙인 효과로 이어져, 해당국은 국가 신용도 하락은 물론 글로벌 크립토 자본의 대규모 이탈로 이어질 수 있을 것임

(3) 미국 재무부가 치외법권적 요구를 할 수 있도록 규정 – 외교적 압박 및 시정 확약 각서

◆ 법안은 미국 재무부가 규율 체계 결함 국가를 상대로 전년도에 단행한 **비밀 외교, 압박** 내역을

의회에 보고하도록 하는 한편 - 10508 (c)(1)

○ 재무부 장관이 해당 국가로부터 "**'어떤 일정'으로, '어느 수준'으로** 미국의 디지털자산 AML 등 표준을 벤치마킹하며 국내 체계를 보완하겠다"는 **공식 약속(commitments)을 받아내라**는 법적 의무까지 부과하고 있음 - 10508 (c)(3)

• 그렇게 되면, 주권국의 일부 금융 감독 자율권이 무력화되고, 미국의 크립토 안보 가이드라인을 수용할 수밖에 없는 상황까지 조성되는 파격적인 실무적 효과도 예상할 수 있음

(4) 글로벌 디지털자산 시장의 동질화 예상

◆ 법안이 시행되면 글로벌 디지털자산 산업 지형에 몰고 올 엄청난 나비효과가 예상됨

○ 글로벌 상위 20개국에 포함되는 특정국이 미국 재무부의 결함 국가 명단에 들어가지 않으려면, 미국의 '불법 금융 대응 국가 전략'이 요구하는 트래블 룰, 개인 지갑 모니터링, 제재 주소 동결 등 최고 수준의 시스템을 자국 법규에 이식해야 할 것임

• 결국, 글로벌 디지털자산 거래 상위 20국의 모든 디지털자산 거래소는 생존 차원에서도 미국 규제 표준에 동조할 수밖에 없고, **미국 재무부는 법조문 하나만으로 글로벌 크립토 유동성 네트워크 전체를 통제하는 절대적 거버넌스를 완성**하는 방향으로 전략을 추진해 나갈 것임

SEC. 10509. 금융 규제기관의 인공지능(AI) 혁신 랩 운영

□ SEC. 10509는 주요 연방 금융 규제기관(연준, OCC, FDIC, CFPB, NCUA, FHFA 등) 내의 AI(인공지능) 연구소 설치를 의무화하는 조문으로

○ AI 기술을 결합한 혁신적 금융상품과 디지털자산 비즈니스가 낡고 촘촘한 규제에 가로막히지 않도록, 연방정부의 **6대 핵심 금융 규제기관** 전체가 **AI 전용 혁신 랩(AI Innovation Labs)**을 설치하고

○ 규제받는 업체들은 해당 프로젝트가 공익, 효율성 개선 및 경쟁력 강화에 부합하며, 금융시스템에 시스템적 위험을 제기하지 않는다는 점을 반드시 입증하며 주된 규제당국에 신청할 수 있도록 함 ('**대안적 준법 전략**' - 당국의 규제 면제권 결합)

□ 법안은 '**AI 테스트 프로젝트**'를 "실질적으로 AI를 활용하며, 연방의 규제 법규 적용 대상이 되며, 규제 대상 기관이 제시하는 '**준수 대안 전략**'을 전제로 규제의 면제나 변경을 신청한 금융성 상품, 서비스 혹은 활동(financial product, service, or activity)"이라 정의하고(보험 업무는 제외) - 10509 (a)

○ 피-규제기관들의 인공지능 활용과 관련하여 Fed, FDIC, OCC, CFPB, NCUA(전국신용조합 감독청), FHFA(연방주택금융청) 등 **6대 핵심 규제기관**의 '**AI 혁신 랩**' 설치, 혁신 랩 **신청 절차**, **데이터 보안**, 관련 규칙 제정, **AI 테스트 프로젝트 운영 성과**에 관한 의회 보고 등을 규정 - 10509 (b)

• **준법 대안 전략** 등 신청 내용, 제한 사항 등 **상세 계획**, 공동 신청, 타 기관 규제 내용, 규제기관의 120일 내 심사, 승인의 효력, 가처분 조치(injunctive relief), 심사 기한 연장 등

【주요 시사점】

(1) 연방 6대 금융 규제기관 전체에 'AI 혁신 면제' 지시 - AI 혁신 Lab 설치 의무화

◆ 법안은 디지털자산과 웹3 시장의 최대 화두인 **AI 기반의 결제와 자산운용 등 'AI-driven finance'**를 금융 규제망이라는 제도권 내로 포섭하려는 역대급 장치를 마련하고 있는바

○ 미국 상업은행과 통화·금융을 관장하는 **연준, 통화감독청, 연방예금보험공사**, 소비자 금융을 관장하는 **소비자금융보호국, 신용조합감독청**과 **주택금융청** 등 6대 핵심 기관에 대해 'AI 혁신 랩' 설치를 의무화함 - 10509 (a)(5)

• 이는 낡은 규제 때문에 AI-기반 금융 비즈니스를 하려는 금융업체들의 시도가 사장되지 않도록 연방정부 전체 차원에서 **'AI 특례 창구'**를 공식화하려는 것임

(2) 세이프 하버로 타 기관 개입 최소화 - 혁신적 '준법 대안 전략'(ACS)

◆ AI가 고도의 딥러닝과 자율 알고리즘을 통해 금융상품이나 자산운용, 대출 심사 등 서비스를 제공하게 될 때, 기존 법률에서 요구하는 '설명-가능한 알고리즘' 요건이나 '수동 장부 기록' 의무를 충족하기 어려울 수 있으나, 법안은 **준법 대안을 전제**로 중복 규제의 공포를 제거하고 있음

○ 즉, 신청 업체는, '타 기관의 규제'를 포함해 특정 규제의 적용을 면제해 달라고 신청하면서 업체 **자신만의 '준법 대안 전략'**(alternative compliance strategy)을 제안할 수 있도록 하고

○ 소관 규제기관은, 이 준법 대안 방식을 한 번 승인하면 프로젝트가 종료될 때까지, 규제법을 오로지 **그 대안적 방식으로만 집행**하도록 하고, 법적으로 다른 규제기관이 끼어들고 처벌하는 간섭 행위를 금지하고 있음 - 10509 (b)(1)(B)(ii)

(3) 관료주의적 부작위 경계 - '자동 승인 간주' 제도 도입

◆ 그동안 혁신 금융업체들을 괴롭힌 것은 행정 규제당국이 신청서를 접수해 놓고 "검토 중"이라는 말만 반복하며 수년간 승인을 내주지 않는 **부작위**(regulatory inertia)였음

○ 법안은 규제기관의 심사를 규정하면서, AI 테스트 프로젝트 신청 접수 후 **120일** 이내에 승인 여부를 결정해야 하고, 한 차례 심사 기한을 연장하고도 결론을 내지 못하면 당해 프로젝트는 **'자동 승인'으로 간주**하여 즉시 효력이 발생한다고 규정함 - 10509 (b)(ii)

• 이는 이전에 발의된 **RFIA**(책임있는 금융혁신법) 법안에도 포함된 내용으로, 규제기관이 늑장을 부리면 자동 승인이라는 합법적 지위를 갖도록 하는 파격적인 혁신 장려 정책에 해당함

(4) 보복성 조치는 제한 - 국가 안보 목적의 '일시 금지 처분'은 허용

◆ 법안은 규제기관이 제안된 AI 테스트 프로젝트의 승인을 거부할 때 거부 사유를 통지해야 하고, **거부 통지일부터 30일 내**에는 그와 관련한 법 집행을 하지 못하도록 하되

○ 테스트 프로젝트가 오작동이나 알고리즘 폭주로 인해 소비자 자산의 실시간 탈취 등 즉각적인 위험을 초래하거나, 금융시장 또는 예금보험기금 등의 위험, AML 의무 위반이나 국가 안보 위험을 제기하면, 활성 AI 테스트 프로젝트를 즉시 중단시킬 **금지 가처분**(injunctive relief)을 구하는 민사소송 제기를 허용함 - 10509 (b)(ii)(III)

Title VI – 소프트웨어 개발자 및 소프트웨어 혁신 보호 (§§10601~10605)

□ Clarity Act 제6장(Title VI)은 증권 법규 적용에서 면제하는 안전지대(safe harbors)를 창설하고, 새롭게 등장하는 신흥 기술에 대한 과도한 규제 간섭(regulatory overreach)으로부터 보호함으로써, 소프트웨어 개발자들과 디지털자산 혁신을 보호하려는 조문으로

○ 디지털자산 업계의 사법적 우려 즉, "오픈소스 코드 작성 및 노드 운영 등의 행위를 증권 법령에 따른 미등록 증권 브로커-딜러나 증권거래소로 처벌할 수 있는가"에 대해 명확히 하는 등의 내용으로 구성됨

- SEC. 10601에서는 1933년 증권법 및 1934년 증권거래법을 개정하면서 **'분산원장 시스템'**의 작동 기제, **'탈중앙화금융 거래 프로토콜'**(decentralized finance trading protocol)의 요건 등의 정의 및 소프트웨어 개발자 등에 대한 **적용 면제** 등 보호 요건을 규정하고

- SEC. 10602·10603에서는 **'대체-불가 토큰'**(NFT)에 대한 적용 면제와 추가 연구를; SEC. 10604·10605에서는 각각 「**블록체인 규제 명확화 법**」(BRCA)과 「**코인 자기-보관 보장법**」(KYCA)을 규정함

SEC. 10601. 소프트웨어 개발자들에 대한 보호

□ SEC. 10601은 단순히 소프트웨어 개발, 노드 운영, 트랜잭션을 수집해 게시하는 개발자들을 증권 법규 적용 대상에서 면책하는 조문으로

○ 네트워크 트랜잭션 컴파일링, 분산원장을 위한 컴퓨팅 작업 제공, 소프트웨어 개발에만 관계된 여타 활동을 하는 소프트웨어 개발자들 및 탈중앙화금융 네트워크 참여자들을 연방·주의 증권 법규 적용으로부터 보호하고

○ SEC는 탈중앙화금융 매매 프로토콜들(DeFi trading protocols)이 증권이 직접적으로 결부되는 활동에 관여하게 될 때 **증권 법규가 적용되는 시점을 명확히 하는 규칙**을 제정하도록 지시함

□ 법안은 1933년 증권법(SA) 및 1934년 증권거래법(SEA)을 개정하여, **다음과 같은 이유만으로는 그 소프트웨어 개발자에게 증권 법규가 적용되지 않는다**고 명확히 규정함 – SA §27C, SEA §15H 신설

○ **분산원장 시스템** 네트워크의 트랜잭션을 취합·중계·검색·정렬·검증하거나 이와 유사한 지위에서 행동; 연산 작업 제공, 노드·오라클 서비스 운영, 네트워크 대역폭 조달·제공·활용이나 이와 유사한 부수 서비스를 제공; 분산원장 시스템, 사용자 자신의 디지털자산이나 비공개키 보관·보호·관리 기능을 지원하는 지갑 시스템 등의 하드웨어·소프트웨어나 시스템을 개발·배포·구성하고 있다는 이유

○ SEC는 법에 명시된 원칙에 따라, **법 적용 대상에서 제외되는 구체적인 상황**을 명확히 규정하도록 함

- DeFi나 그 구성요소 운영과 관련하여 사용자 인터페이스 제공, 디파이 프로토콜이나 DAO 시스템 관리 등 행위, DeFi 메시징 시스템의 관리나 스마트 컨트랙트 기반의 유동성 풀 운영 등의 행위, 지갑 등 소프트웨어·시스템의 관리 등에만 참여하는 행위를 의미하는 구체적 상황

【주요 시사점】

(1) 웹3 생태계에 대한 증권법 규제 전면 면제 – node, validator, oracle

◆ 과거 SEC는 블록체인 네트워크의 트랜잭션을 처리하는 검증자, 채굴자, 스테이킹 노드 운영자, 그리고 체인 외부 데이터를 온체인으로 연결해 주는 오라클 인프라 제공사들을 상대로 "**미등록 증권 거래를 중개·확정해 주는 중개자**"라며 무차별로 법 집행 권한을 행사해 왔다는 비판이 있었음[23)]

○ 법안에서는 증권법과 증권거래법을 동시에 개정하며, **인프라와 금융성 거래를 분리**하면서 **단순 트랜잭션 취합, 순서 정렬, 검증, 노드·오라클 운영, 네트워크 대역폭 제공 등의 행위만으로는** 증권법령의 적용(처벌) 대상이 될 수 없다고 천명함 - 10601 (b)(1)·(2)

• 이는 프로토콜 차원의 순수한 기술 인프라 레이어를 금융성 거래 규제망에서 완벽히 구분해 보호하려는 역사적 조치로 볼 수 있음

(2) 진성 DeFi와 지갑 개발자에 대한 사법적 면책 - 증권거래법 적용 면제

◆ 가장 주목할 점은 이른바 '진성 디파이'와 메타-마스크 등 개인-보관 지갑 개발자들에 대해 증권 법규 적용 면제라는 강력한 법적 방패를 부여하는 것임

○ 법안은 사용자의 디지털자산 및 비공개키를 사용자가 보관하는 지갑 등의 **소프트웨어나 시스템을 개발·배포·구성하는 행위만으로는** 증권 법규 적용 대상이 아니라고 규정하는바 - 10601 (b)(3)

• 사용자 자금을 **직접 보관·관리·통제**하지 않거나 **임의의 거래 실행 권한**이 없는 구조라면, 코드가 담긴 스마트 컨트랙트를 짜서 배포만 하는 개발자는 **금융 중개자가 아니라 단순 소프트웨어 제공자**에 불과하다는 것임

○ 또한, 신설되는 증권거래법(SEA) 조문에서는 DeFi 프로토콜의 스마트 계약을 사용자가 읽기 쉽게 웹 화면으로 보여주는 **프론트-엔드 유저 인터페이스**(UI)를 제공하거나, **지갑 소프트웨어를 배포**하는 행위만으로는 SEC가 '미등록 증권거래소 개설'(증권거래법 위반) 혐의로 기소할 수 없으며, 이 점을 SEC가 규칙에서 명확히 하라고 지시함 - 1934 SEA §15H (d)(1)(A)·(D)

• 이로써, 토네이도 캐시나 유니스왑 개발팀을 전방위로 압박하며 무차별적으로 기소하고자 했던 연방 검찰과 SEC의 사법 프레임이 법적으로 차단되는 효과를 기대할 수 있게 됨

(3) 미국 수정 헌법상의 '표현의 자유'로 인정 - 코드 작성

◆ 법안은 SEC가 디파이 프로토콜이나 그 구성요소의 운영과 관련된 행위가 법 적용 대상에서 제외되는 구체적 상황을 명확히 할 때, "**소프트웨어 개발자·배포자·사용자가 코드와 소프트웨어를 생성, 배포, 사용할 권리가 '미합중국 수정 헌법 제1조'(표현의 자유)에 부합하는 방식으로 보호**"되도록 고려하라고 지시함 - 신설 1934 SEA §15H (d)(2)(C)

○ 이는, 코드를 짜서 깃허브(GitHub)에 올리는 행위 자체는 헌법에서 보호하는 사상과 표현의 자유 영역이라는 점을 명확히 재확인하는 대목임[24)]

---

23) 미국 SEC는 2026.3.17. 「**암호자산에 대한 연방 증권법 적용 지침**」(Application of the Federal Securities Laws to Certain Types of Crypto Assets and Certain Transactions Involving Crypto Assets)이라는 **해석 규칙**을 발표하면서, 종전의 잘못된 행태를 되짚으며 적용 관계를 명확히 하였음. 동 **해석 지침 번역본**은 업비트 투자자보호센터 웹사이트 게시물 참조: https://upbitcare.com/academy/research/1087.

24) 1990년대 초, 짐머만(Philip Zimmermann) 등이 디지털 토드 수출 제한을 우회하는 소스 코드인 PGP(Pretty Good Privacy)라는 공개키 암호화 기술을 작성해 배포한 행위를 두고, 무기수출통제법(Arms Export Control Act) 위반으로

(4) 연방 법률의 포괄적 적용 우선 - 개별 주의 처벌 무력화, 행위 시점 불문

◆ 미국의 독특한 사법 구조상 연방 규제기관인 SEC가 기소를 취하하더라도, 뉴욕주 등의 검찰이 개별 주의 「**증권사기단속법**」(Blue Sky laws)으로 웹3 개발자를 기소할 위협도 있었음

○ 신설되는 증권거래법(CEA) 조문에서는 "증권·상품·디지털자산에 관한 그 어떤 주의 법률도 (b)에 명시된 **소프트웨어 인프라 개발 행위 등**에 적용될 수 없다"며 **연방 법률 우선 적용**을 선언하며 **개별 주의 추적·처벌 권한 행사를 배제**하고 - 1934 SEA §15H(g)

○ **적용 관계** 규정에서는, SEC. 10601 및 본 조에 따른 개정은 **법 제정일, 당시 및 이후에 발생한 행위에 모두 적용**된다고 규정하여, **법 통과 이전의 행위까지 소급하여 보호**함 - 10601 (c)

• 소급효에 따라, 과거 DeFi 코드를 배포했거나 지갑 서비스를 제공했다는 이유로 기소되어 계류 중인 모든 소송이 즉각 무죄 취지로 각하되거나 종결되는 법적 기제가 마련되는 것임

SEC. 10602. 대체-불가 토큰(NFT)에 대한 규제 적용 면제 규정 (safe harbor)

□ SEC. 10602는 투자계약이 결부되지 않는 한, 대체-불가 토큰(NFT) 프로젝트를 증권 법규 적용에서 제외한다는 점을 명시적으로 규정함으로써 NFT를 위한 안전지대를 창설하는 조문으로

○ 단순히 "가격이 오를 수 있다"는 이유만으로 수집품·티켓·멤버십 성격의 디지털자산을 미등록 증권으로 처벌하려던 **과도한 규제(regulatory overreach)**가 종식되도록, 디지털자산 시장의 한 축인 NFT들을 증권법의 엄격한 잣대로부터 분리·보호하고자 함

□ 법안은 **NFT 및 기획자(promoter) 개념**을 다음과 같이 정의함 - 10602 (a)

○ **(대체-불가 토큰)** 분산원장에 기록된 디지털자산으로서, 개별적으로 식별되며 다른 디지털자산과 구별되고; 저작물, 예술품, 수집품, 멤버십, 접근 신원, 정품 인증, 게임/앱-내 아이템이나 개별적인 디지털(피지컬) 상품·서비스·혜택의 소유권이나 권리를 표시하며; 다른 토큰이나 디지털자산과 1대1로 서로 교환될 수 없고; 대가를 받고 매수·매도·이전될 수 있는 것

○ **(기획자)** 해당 사업의 자본조달 노력에 기여하는 특수관계인(affiliate), 대리인(agent), 공동 행위자(coordinated actor) 등 사업을 관리·통제·운영하는 자(들) 혹은 그러한 자(들)를 대신하여 행동하는 자

□ 법안은 NFT의 청약·매매·재판매·전송·양도 행위는 **그 거래의 실질이(in substance) 투자 계약의 모든 요건(소위 '*Howey* test')을 결부하지 않는 한**, 증권 법규 또는 이와 동등한 주의 법률에서 말하는 **증권이나 투자계약의 권유·매도·배포(분매)에 해당하지 않는다**고 규정하되 - 10602 (b)(1)

○ 적용 면제 대상에서, 실질적으로 유사하거나 거의 동일한 특성을 가진 아이템들의 **대량-발행 시리즈**(mass-minted series)로서 상호 교환될 수 있다고 마케팅·판매되는 것; 특정 NFT에 대한 **조각투자형 지분**(fractionalized interest in a NFT); 특정 NFT나 해당 NFT가 표시하는 자산에 대한 **수익적·경제적 청구권 표시 지분**(interest representing a beneficial or economic claim)을 제외함 - 10602 (b)(3)

기소(철회)된 사건에서 "**코드는 말과 같은 표현이므로(Code is speech) 헌법적으로 보호되며 정부가 통제할 수 없다**"며 승리했던 역사적 선례를 30년 만에 디지털자산, 웹3 코딩 영역으로 전격 재소환한 것으로 볼 수 있음.

□ 증권법·증권거래법상 **증권으로 보지 않는 NFT**를 다음과 같이 규정함(**해석 규칙**) - 10602 (b)(2)

○ 그 대금 지급이 프로모터로 흘러가지 않거나 특정 사업을 위한 신규 자금 조달에 사용되지 않는 **특정 NFT의 재판매 또는 유통시장 이전**; 창작자·발행자의 명성이나 지속적 노력에 일부 의존하거나 가치가 상승할 거라는 이유만으로 **수집품, 멤버십 권리, 이벤트 티켓, 접근 신원, 비-투자 기반의 사용을 목적으로 하는 특정 NFT**

□ 또한, **신뢰 보호**를 규정하면서, 그 원-발행자(originator)나 관계인이 아닌 자로서, 면제 규정을 선의로 신뢰한 자는 민사·행정 처벌의 대상이 되지 않는다고 하면서 - 10602 (b)(4)(A)

○ 적용 면제 규정은 특정 상황에 적용되지 않는다는 SEC의 결정은 **장래 효력만** 있다고(prospective only) 규정하여 **소급 적용을 금지**하고, SEC의 적용 면제 결정의 효력은 그 결정을 공개한 날로부터 최소 60일이 지나야 발생한다고 규정함 -10602 (b)(4)(B)

【주요 시사점】

(1) 'NFT 프로젝트 기소'를 제어할 법적 장치 마련 - safe harbor

◆ 과거에 미국 SEC는, 블록체인 기반 디지털 소유권과 NFT 대중화를 이끌었던 대표적인 웹3 개발사인 대퍼랩스(Dapper Labs)의 대형 NFT 프로젝트를 겨냥해 징벌적 소송을 제기하기도 하였음

* NBA TopShot, ImmutableX, 미술품 NFT 등 대형 NFT 프로젝트에 대해, "나중에 가격이 오를 것이라는 기대감을 심어주었으니(**수익의 기대**) 미등록 증권(투자 계약)"이라면서 징벌적 소송을 제기

○ 법안은 **트랜잭션(거래)의 '실질'이** *Howey* test의 투자 계약 요건 모두를 완전히 충족하지 않는 한, NFT의 발행·매매·유통 행위 자체를 **증권법 규제 대상에서 원천 배제**하는 강력한 **실질 기준** 즉, 세이프 하버 규정을 마련하고 있음[25] - 10602 (b)(1)

(2) 명성 의존, 가치 상승 기대만으로 증권 간주 금지 - 크립토 업계의 최대 난제 해소

◆ 거의 모든 NFT는 창작자·발행자 유명세에 따라 가격이 등락하고, 매수자들도 가격 상승에 따른 투자 수익을 기대하며 매수하게 되는데, SEC는 이 지점을 파고들어 NFT를 '증권'이라 주장하기도 했었음

○ 법안은 "단순히 **가격 상승 가능성이 있다거나, 창작자의 지속적 노력이나 명성에 일부 의존한다는 이유만으로는(solely)** 수집품, 티켓, 멤버십 성격의 **NFT를 증권으로 보아서는 안 된다**"며, 자의적 해석을 차단하는 **구체적 면제 기준**을 규정하고 있음 - 10602 (b)(2)(B)

• 이는 NFT 업계가 환영할 만한 세이프 하버 조항으로, 법률로 최종 확정되면 웹3 엔터테인먼트, 스포츠, 게임 아이템, IP 비즈니스가 사법 리스크를 완전히 덜어낼 수 있게 될 것임

(3) NFT에 대해 증권 규제를 유지하는 기준 - 대체-가능성, 조각 투자, 청구권 표시 지분 유형

---

25) SEC는 2026.3.17. 발표한 「**암호자산에 대한 연방 증권법 적용 지침**」(Application of the Federal Securities Laws to Certain Types of Crypto Assets and Certain Transactions Involving Crypto Assets)이라는 **해석 규칙**에서 '**디지털 수집품**'(digital collectibles)을 논하면서 *Howey* test의 '**경영상 노력**' 요건을 부인할 수 있는 **소비 목적, 밈코인 포함, 지식재산권 연계, 사업상 지분 부재, 수익(로열티)의 방향성** 등의 개념을 통해 '**시장 동인**'(market forces)과 '**네트워크 효과**'를 강조하며 종전의 규제 입장을 대폭 완화한 바 있음. 동 **해석 지침 번역본**은 업비트 투자자보호센터 게시물 참조: https://upbitcare.com/academy/research/1087.

◆ 법안은 투자자 보호 필요성을 고려하여, NFT라는 이름만 빌린 **변형된 증권형 투자물의 권유·판매** 행위를 증권법 적용 면제(세이프 하버) 대상에서 철저히 제외하고 있는바

○ 폰지형 부실 PFP 프로젝트 등 **대량-민팅 시리즈**처럼 외형만 그림 파일일 뿐, 사실상 거의 동일한 특성을 가진 수천·수만 개의 토큰을 찍어내어 **상호 교환이 가능한 상품**처럼 마케팅하는 행위는 적용 면제 대상에서 제외하며 - 10602 (b)(3)(A)

○ 고가의 NFT를 쪼개 지분 형태로 파는 **조각 투자형 지분**이나, 특정 NFT나 해당 토큰이 표시하는 자산에 대한 **수익적·경제적 청구권 표시 지분** 역시 전통적인 '투자 계약'의 성격이 있다고 보아 증권법 적용을 유지함 - 10602 (b)(3)(B)·(C)

(4) SEC의 증권법 적용 결정은 장래에 대해서만 효력 - 사후 처벌 금지, 60일 예고제 등

◆ 법안은 SEC가, "특정 형태의 NFT는 오늘부로 면제에서 제외하며, 지난 몇 년 간의 거래 내역을 미등록 증권 발행·유통 혐의로 소급 처벌"하겠다며 단속에 나서지 못하도록, **신뢰 보호와 소급효를 금지**하고 있는바

○ **세이프 하버 규정을 믿고 거래한 유통시장의 중개자나 사용자들은 과징금(민사 제재금) 처분 대상이 아님**을 명시하고, SEC의 세이프 하버 부적격 판정이 있더라도 그 효력은 **오직 장래에만 적용**되며, 그 효과도 공고 후 최소 60일의 유예기간을 거쳐 발효된다는 점을 명시함 - 10602 (b)(4)

- 이는 "**신뢰할 만한 결정이 사전적으로 있었어야 한다**"는 점을 간접적으로 표현하는 것이며, 이로써 NFT 마켓플레이스와 웹3 빌더들의 사업상 예측 가능성도 높아질 수 있을 것임

SEC. 10603. NFT에 대한 감사원의 연구

□ SEC. 10603은 NFT에 대한 증권법 적용 면제 법제화(SEC. 10602)에 이어, 감사원(GAO)이 NFT의 규모, 용도, 기술적 특성, 위험 요소와 편익 등에 대해 포괄적 연구를 수행하도록 지시하는 조문으로

○ 향후 NFT가 엔터테인먼트, 지식재산권, 정부 행정 서류, 신원 인증 등 **실물 경제와 결합할 때 발생할 편익**과 저작권 침해 등 **위험 요소**를 연방정부 차원에서 전수 조사하도록 명함

□ 법안은 감사원장(Comptroller General)이 NFT와 관련하여 연구할 **12대 항목**을 열거하고, 일반 대중이 이용할 수 있게 그 연구 결과를 공개하도록 지시함 - 10603 (b)·(c)

< NFT 관련 연구 대상 12대 항목 >

- NFT의 본질, 규모, 역할, 목적, 사용; NFT와 여타 디지털상품(디지털상품·페이먼트 스테이블코인) 간의 유사점, 차이점 및 이들 디지털상품 시장이 서로 교차·연계되는 방식
- NFT가 발행자들에 의해 생성된 후 매수자들에게 유통(분매)되고 매수자들에 의해 저장되는 방식
- NFT와 관계된 서로 다른 분산원장 시스템들 사이의 상호운용성; 각기 다른 NFT 시장의 확장성; 검증할 수 있는 디지털 소유권 등 NFT가 가져다줄 편익; 지식재산권 침해, 사이버보안 위험, 시장 위험 등 NFT와 관계된 위험 요소
- NFT가 음악·부동산·게이밍·이벤트·여행 상품 시장 등 **전통적인 시장과 통합**되었는지, 통합될 수

있는지의 여부와 방식; 그리고 그 통합이 전통적인 시장에 미칠 위험

- 문서·신원 확인·계약·라이선스 혹은 여타 **상거래·정부·개인적 기록에 대한 표시**를 통해 상거래나 여타 행위를 촉진하는 데 사용되고 있는지, 사용될 수 있는지 그 해당 여부와 방식
- NFT 시장에서 발생하는 불법적 활동의 수준과 유형

【주요 시사점】

(1) '디지털 인프라'로서의 NFT 가치를 평가하도록 지시

◆ 법안은 NFT를 단순한 미술품 그림 파일이나 투자성 토큰으로만 보지 않으면서, 다음 항목을 미국 감사원(GAO)이 연구하도록 지시하고 있음

○ NFT가 웹3 인프라로서 '개조와 변조가 불가하고 검증할 수 있는 디지털 소유권' 같은 **본질적 기능**을 할 수 있는지도 평가해 보고 - 10603 (b)(7)

○ 특히 정부의 문서·신원 증명(ID)·계약·공인 라이선스 등 **공공 기록물과 상거래 또는 개인 기록**도 NFT 형태로 생성해 효율성을 극대화하는 **'인프라형 NFT'**의 타당성도 연구하도록 지시함 - 10603 (b)(10)

- 이러한 연구는 향후 연방정부 차원에서 NFT 기술을 **공식적인 행정 시스템의 표준 규격**으로 채택할 수 있는지 그 여부를 판단하는 징검다리가 될 수 있을 것임

(2) NFT 연구 범위에는 전통 산업 시장 및 디지털상품 시장과의 교차 수준도 포함

◆ 법안은 NFT 시장이 독립적이지 않고, **디지털상품 및 페이먼트 스테이블코인 시장과** 어느 정도로 맞물려 돌아가는지 그 **교차 경로**도 파악하도록 하는 한편 - 10603 (b)(2)

○ 엔터테인먼트(음원 IP), 실물 부동산, 소액 결제 티켓, 게임 아이템, 여행 마일리지 등 전통적인 거대한 **내수 산업군과의 기술적 통합 방식**까지 정밀하게 연구하도록 지시함 - 10603 (b)(9)

- 이는 '증권의 토큰화'를 규정한 SEC. 10505와 맞물려, 실물자산 및 서비스 관련 권리를 NFT로 변환하여 페이먼트 스테이블코인으로 실시간 결제하는 대규모 '**소비자 실물자산 토큰화**' 유통 시장의 성장을 연방정부 차원에서 이끌어보겠다는 포석으로도 볼 수 있음

(3) 웹3 업계가 우려하는 취약점, 위험 요소 측정도 지시 - 지식재산권 도용, 사이버보안 위험 등

◆ 법안은 NFT 산업의 진흥뿐 아니라 **관련 리스크**도 연구하도록 함으로써, 규제 명분을 축적할 수 있도록 하고 있음

○ 즉, 타인의 상표권이나 저작권을 무단 도용하여 NFT를 민팅하는 **지식재산권 침해**행위는 물론, 소스 코드 취약점 공격 등 **사이버보안 위험**도 연구하도록 지시함 - 10603 (b)(8)(A)·(B)

- 조사 데이터가 축적되면, 이를 바탕으로 미국 특허청(USPTO) 및 저작권청(USCO)과 연계하여, **무단 도용 NFT**를 OpenSea 등 온체인 마켓플레이스에서 실시간 필터링·강제 퇴출하고 도용자를 처벌하는 가이드라인도 제시될 수 있을 것임 (예: 웹3 저작권 보호 연방 가이드라인)

(4) 'NFT 연계 불법 금융 규제법' 마련 추진도 예상 - 축적될 통계 기반

◆ NFT 시장에서는 **자전거래**(wash trading)를 통한 시장 조작, 프로젝트 관계자가 투자금을 들고 잠적하는 **러그풀**(rug-pull), NFT 매매를 위장한 **범죄 수익 세탁** 가능성 등이 지적되었음

○ 법안이 시행되면, 미국 감사원이 NFT 시장에 고유한 **불법적 활동의 수준과 유형을 통계로 계량화**하여, 1년 뒤 **공개적으로 발간할 보고서**에 포함하게 될 것인바 - 10603 (b)(12)

• 감사원의 데이터를 토대로, NFT 마켓플레이스를 재무부 산하 FinCEN 규제망에 정식으로 포섭하여 트래블 룰을 준수하도록 하는 등의 법안을 발의할 명분을 확보할 수도 있을 것임

SEC. 10604. 블록체인 규제 명확화법 (BRCA; Blockchain Regulatory Certainty Act)

□ SEC. 10604는 고객 자금을 통제하지 않는 개발자와 분산원장 서비스 제공자들(non-controlling blockchain developers and providers of distributed-ledger services)을 은행비밀법(BSA)에 따른 송금업자(money transmitters)나 금융기관(financial institutions)으로 분류되는 것을 면제하는 조문으로

○ 그간 미국 의회에서 단독 법안으로 꾸준히 발의되고, Tom Emmer 하원의원 등이 강력히 주도해 왔던 독립 법안을 「**블록체인 규제 명확화법**」(BRCA)이라는 약칭으로 포섭하는 조문이며

○ 사용자 자금을 직접 수탁·통제하지 않으면서 소프웨어를 배포한다는 이유, 고객의 자기-보관을 가능하게 해준다는 이유, 혹은 인프라 지원을 제공하고 있다는 이유만으로는 DeFi 개발자, 노드 운영자, 비-위탁형 지갑 제조사들을 '**송금업자**'에 부과되는 엄격한 **규제에서 원천적으로 제외**함

□ 법안은 **개발자·제공자**(developer, provider), **분산원장 서비스**(distributed ledger service), **통제권이 없는 개발자·제공자**(non-controlling developer or provider) 개념을 규정하고 - 10604 (b)

○ 개발자·제공자 - 분산원장이나 그 관련 서비스의 생성을 촉진하는 소프트웨어를 제작·배포하거나 그 유지보수 서비스를 제공하는 개인이나 사업체

○ 분산원장 서비스 - 복수의 사용자가 분산원장 시스템에서 표시되는 디지털자산을 보내고 받고 교환하거나 저장할 수 있게 해주는 서비스나 시스템 등 특정 분산원장 시스템을 제공하거나 이에 접근할 수 있게 해주는 정보, 트랜잭션, 컴퓨팅 관련 서비스나 시스템

○ 통제권이 없는 개발자·제공자 - 제3자의 승인·동의·지시 없이는, 통상적인 영업 과정에서, 사용자에게 권리가 있는 디지털자산이 결부되는 트랜잭션을 통제·개시·실행할 법적 권리나 일방적이고 독립적인 능력이 없는 분산원장 서비스의 개발자나 제공자

□ **통제권이 없는 개발자·제공자**는 AML 법규상 FinCEN 규제 대상인 **'송금업'**, 형법상 미등록 송금죄 항목의 **'송금 행위 종사자'로 취급되지 않도록** 하고 - 10604 (c)(1)

○ 오직 분산원장 관련 소프트웨어를 제작·배포하거나 유지보수 서비스를 제공하는 행위; 디지털자산에 대한 고객 본인의 보관·관리를 촉진하는 하드웨어·소프트웨어를 제공하는 행위; 분산원장 서비스 유지 인프라를 지원하는 행위만으로는 **송금업자 등에 요구되는 바와 실질적으로 유사한 등록 의무 대상에서 제외**하며 - 10604 (c)(2)

○ 그 면제 취급 범위를 명확히 하여, 누구든지, 범죄에서 유래하거나 **불법적 활동을 촉진·지원**할 의도가 있는 자금임을 알고, 타인을 대신하여, 그 자금을 전송할 **구체적 의도**를 가지고 행동하는 자(initial

person)는 '**고의적인 범죄 자금 송금죄**'를 면제하지 않는다고 규정함 – 10604 (d)

□ **해석 규칙**에서는 분산원장 서비스 개발자·제공자의 행위가 면제 규정의 범위를 벗어나면 '송금업자'나 '송금 행위 종사자' 취급, '금융기관' 취급 등에 영향을 미치지 않는다고 규정함 – 10604 (e)

【주요 시사점】

(1) '송금업'(송금업자) 취급 면제 범위 명시 - FinCEN 및 연방 형법 적용 관련

◆ 그동안 미국 디지털자산 업계가 가장 두려워했던 부분은, 재무부 산하의 FinCEN이 지갑 개발자나 스마트 컨트랙트 배포자를 '자금서비스업자'(MSB)로 간주하는 것이었는바, 송금업자로 취급되면 은행 수준의 **AML 인프라**를 구축해야 하고, 위반하면 **형법상** '무인가 송금 영업' 죄목으로 **5년 이상의 징역형** 등 처벌 대상이 될 수 있음(형법 §1960)

○ 법안에서는 사용자의 자금을 탈중앙화된 방식으로 유지하며 직접적인 이동·통제권을 갖지 않은 '**통제권 없는 개발자**'를 연방법상 '송금업자'나 '금융기관'으로 취급할 수 없다고 선언함으로써

• 그러한 '**비-수탁**' 개념을 통해, 웹3 개발자들을 압박하던 연방 검찰의 형사 처벌 시도를 법률에서 배제하고 있음 – 10604 (c)(1)

(2) 비-위탁형 지갑 및 노드·스테이킹 등 합법적 행위를 범주화

◆ 법안은 규제 면제의 대상을 명시적으로 구체화하여 법적 사각지대를 완전히 없애고 있음

○ 메타마스크, 레저, 트레저 등 사용자 스스로가 비공개키와 코인을 보관·관리할 수 있게 해주는 **비-위탁형 지갑**(self-custodial, non-custodial wallet) **소프트웨어를 개발·공급**하는 행위는 송금업 등록 대상이 아니라는 점을 명확히 하고 있고 – 10604 (c)(2)(B)

○ 블록체인 네트워크 유지를 위해 서버를 돌리고 검증에 참여하는 노드 검증자, 채굴자, 스테이킹 제공업체 역시 단순한 '**인프라 지원 주체**'로 묶어 송금업 규제 적용을 배제하면서 인프라 보호에 나서고 있는 것임 - 10604 (c)(2)(C)

(3) 테러·해킹 자금의 세탁 행위는 명백히 규제 – 고의적 범죄 자금 중계 행위

◆ 법안은 기술 혁신은 100% 보호하되 면제 취급 범위를 명확히 하면서, 해킹 자금, 범죄 수익, 불법 행위 관련 자금임을 '**알면서도**' 세탁·전송해 주려는 '**특정한 의도**'로 행동하였다면*, 연방 **형법**을 그대로 적용해 **처벌 대상**이 되도록 함 - 10604 (d)

* 예) 토네이도 캐시 코드를 악용해 고의로 자금세탁 믹싱을 직접 운영한 주체 등

○ 이는 '순수한 오픈소스 개발자'와 '고의적 방조범'을 정교하게 분리하고, 기술로 위장하는 '진짜 자금세탁 범죄자'의 우회 통로를 철저히 차단하는 입법 조치임

(4) 연방 법령 우선 - 뉴욕주의 BitLicense 등 개별 주의 '송금법' 적용 차단

◆ 미국 디지털자산 업계의 또 다른 우려는 재무부(FinCEN)가 괜찮다고 해도, 뉴욕주의 NYDFS 등 개별 주의 당국이 BitLicense 등(자체 「송금법」)을 발동해 디파이와 지갑 제공업체들을 기소하는 행위였음

○ 법안에서는 "**본 조의 면책 기준에 부합하지 않는**, 주나 지역의 그 어떠한 법규를 근거로 소송의 원인을 창설하거나 법적 책임을 부과할 수 없다"고 방어막을 마련해주고 있음 - 10604 (e)(5)

• 이는 적용 면제 연방 법률 규정이 개별 주의 처벌 법규보다 우위임을 확정하는 것이기도 함

SEC. 10605. 코인 자기-보관 보장법 (KYCA; Keep Your Coins Act)

□ SEC. 10605는 개인의 자체-보관 지갑(self-hosted wallet) 사용 권리를 정부가 침해·금지할 수 없음을 명시하는 조문으로, 개인의 사유 재산인 디지털자산의 직접 보관과 검열 저항성을 지켜주려는 차원에서 워런 데이빗슨(Warren Davidson) 하원의원이 발의했던 법안을 「**코인 자기-보관 보장법**」**(KYCA)**이라는 약칭으로 포섭함

○ 헌법적 가치 보호 측면에서, 연방기관은 개인이 비-위탁형 지갑을 사용해 자신의 디지털자산을 보관·관리할 능력을 금지, 제한, 침해하는 등 그 사용을 전면 통제하거나 불법화하며 통제형 금융 체계로 전환하지 않도록 차단하면서도

○ 불법 금융, 자금세탁, 테러자금 조달, 제재와 관련한 재무부·SEC·CFTC, 은행 규제기관 및 여타 연방기관의 권한은 보존함

□ 법안은 **'적용 대상 사용자'**(covered user), **'자기-관리 지갑'**(self-hosted wallet)의 개념을 다음과 같이 정의하고 - 10605 (b)

○ **covered user** - 본인을 위해 상품이나 서비스를 매수할 목적으로 디지털자산을 취득한 미국의 개인으로, 그 개인이 해당 디지털자산을 취득한 방법은 불문으로 함

○ **self-hosted wallet** - 디지털자산을 안전하게 보관·전송하는 데 사용되고 보관·전송되는 디지털자산 소유자가 해당 자산에 대해 독립적 통제권을 유지할 수 있게 해주는 디지털 인터페이스

□ 법안은 **직접 보관·관리**(self-custody)를 보장하면서, "어떠한 연방기관도 대상 사용자가 **합법적인 거래를 수행**하기 위해 '자기-관리 지갑'이나 여타 수단을 이용하여 스스로 디지털자산을 보관·관리할 능력을 금지·제한·저해할 수 없다"고 규정하되 - 10605 (c)

○ **안보상 예외**로서, 연방 관련 기관들이 은행비밀법(BSA), 러시아 자금세탁 방지법, 펜타닐 제재법, 불법 금융이나 제재 등과 연계된 법 집행이나 특별 조치를 할 권한을 제한하는 것으로는 해석될 수 없다고 명시함(**해석 규칙**) - 10605 (d)

【주요 시사점】

(1) '검열 저항성' 및 '사유재산권' 영역 존중 - 비트코인 가치의 핵심

◆ 엘리자베스 워런 등 미국 정계 일각의 반-크립토 진영은 마약 밀매와 테러 자금 차단을 명분으로 비-위탁형 '자기-보관 지갑' 간의 **P2P 트랜잭션**을 전면 불법화하겠다는 입법을 추진해 왔었음

○ 법안은 이를 무력화하면서, 재무부·SEC·Fed 등 미국의 모든 연방기관은 "**개인이 디지털자산을 거래소에 맡기지 않고 메타마스크·렛저 등 자신이 관리하는 지갑에 보관하며 적법하게 거래하는 행위를 금지하거나 제한하는 법안이나 규제를 제정할 수 없다**"고 선언함 - 10605 (c)

- 이는 비트코인 등의 존재 이유인 탈중앙화와 금융 자주권을 **시민적 기본권**으로 인정하는 조문으로 볼 수 있음

(2) 디지털자산 '개인-관리 지갑' 관련 권리 인정

◆ 법안은 개인-관리 지갑(self-hosted wallet)을 "**소유자가 제3자의 개입 없이 디지털자산에 대한 독립적인 통제권을 유지하는 디지털 인터페이스**"라고 그 본질을 명확히 규정함 - 10605 (b)(2)

○ 사용자가 스마트 컨트랙트 코드나 비공개키를 직접 관리할 수 있게 해주는 **기술에 대해서는** 은행이나 보관·관리 수탁자(custodian) 같은 **'금융 중개업자' 규제가 적용되지 않도록 함**으로써, 정부가 이를 함부로 압류하거나 동결할 수 없는 '**사적 재산권 영역**'이라는 점을 법적으로 인정함

(3) '개인적 자유 보장' 및 '국가 안보 수호'의 법적 균형점 마련

◆ 법안은 개인의 지갑 소유권은 완벽히 보호하되, 국가 안보상 공백이 발생하지 않도록 균형점을 모색하고 있는바

○ 개인이 지갑을 쓸 자유는 침해할 수 없지만, 재무부나 법무부가 마약(**펜타닐 제재법**), 러시아 우크라이나 침략 관련 자금 동결(**러시아 자금세탁 방지법**), 북한 해킹 자금 추적(**BSA**) 등 **명백한 불법 금융 및 대외 제재 계좌를 추적**하고, VASP들에 대해 "특정 범죄 혐의 지갑과의 입출금을 차단하라"는 식의 **법 집행과 특별 조치 권한은 그대로 유지**되도록 조율함 - 10605 (d)

(4) 정부가 주도하는 CBDC의 잠재적 통제 도구화 방지

◆ 거시경제적 관점에서 볼 때 SEC. 10605는 향후 미국 Fed가 발행할 수도 있는 디지털 달러(CBDC)나 정부 중심의 디지털자산 통제 체계에 대한 강력한 예방 조치 기능도 할 것으로 보임

○ 법안은 정부가 개인의 지갑 주소와 거래 내역을 실시간 검열하고 통제하는 중국식 '**디지털 판옵티콘**'(panopticon[26]) 사회로 가는 길목을 사실상 차단하고 있는바

- 결과적으로 미국의 디지털자산 생태계는 제4장의 "**제도권 자본이 움직이는 월가 뱅킹 레이어**"와 제6장의 "**개인 프라이버시와 사유권이 철저히 보장되는 온체인 레이어**"가 공존하는 '이중 구조'라는 법적 인프라 위에서 작동하게 될 것임

---

26) panopticon은 그리스어로 '**모두**'를 뜻하는 'pan'과 '**본다**'는 뜻의 'opticon'이 합성된 용어로, 영국의 공리주의 철학자 제러미 벤담이 제안한 교도소 형태에서 유래함. 교도소 중심에 자리한 감시자들은 외곽의 피감시자들을 감시할 수 있으나, 감시자들이 위치한 중심은 어둡게 되어 있어 피감시자들은 감시자들의 존재 여부를 확인하기조차 어렵게 설계됨. 이렇게 되면 죄수들은 자신들이 늘 감시받고 있다고 느끼게 되고, 결국 죄수들이 규율과 감시를 내면화해서 스스로 감시하게 된다는 것임. 이후, 프랑스 철학자 미셸 푸코가 1975년 그의 저서 『감시와 처벌』(Discipline and Punish)에서 현대의 컴퓨터 통신망과 데이터베이스가 마치 죄수들을 감시하는 '판옵티콘'처럼 **개인의 일거수일투족을 감시·통제**한다고 지적하면서 사용함. 실제로, 미셸 푸코의 지적처럼 정보기술이 발전하면서 전자 주민카드·건강보험증서 등 개인에 대한 모든 정보가 각종 전자증서에 저장되면서 권력기관이 시민들을 더 쉽게 통제할 수 있는 인프라가 구축되는 현실에 우려가 제기됨. 실제로 미국 국가안보국(NSA)이 PRISM을 이용한 대규모 감청이 이루어졌던 것이 밝혀지면서 판옵티콘이 이슈화되었었음. https://mofe.go.kr/sisa/dictionary 참조.

Title VII - 고객 재산 보호 (§§10701~10702)

□ Clarity Act 제7장(Title VII)은 고객이 맡긴 '**부수자산**'(ancillary asset)이나 '**디지털상품**'(digital commodity)에 적용할 파산 시 취급 제도(bankruptcy regime)를 규정하는 조문으로

○ 디지털자산 거래소나 대형 금융기관(브로커-딜러)이 파산했을 때, 고객이 맡긴 '**디지털상품**'과 '**부수자산**'이 파산하는 업체의 파산재단에 묶여 채무 변제에 사용되지 않고 **고객에게 최우선 반환**되도록 연방 파산법을 직접 개정하고 있음

- SEC. 10701 - 중개기관 파산 시 고객 재산인 부수자산 및 디지털상품에 대한 보호를 규정
- SEC. 10702 - 파산 시 적용 면제 규정(safe harbor)

SEC. 10701. 파산 시 부수자산 및 디지털상품인 고객 재산의 보호

□ SEC. 10701은 부수자산과 디지털상품은 청산(liquidation)을 규정한 파산법 제7장(Chapter 7, bankruptcy code)을 적용할 때 고객 재산(customer property)으로 취급된다고 정의함으로써, 파산 절차에서 여타 상품이나 증권과 같이 취급되도록 함

□ 연방 파산법(U.S.C. Title 11)에, Clarity Act SEC. 10001에 정의된 '**부수자산**' 및 '**디지털상품**' 개념을 인용하는 조문을 신설하고, 이들 자산을 **고객의 청구권** 대상이 되는 '**고객 재산**' 범위에 포함되도록 하면서

○ 증권 브로커·딜러가 보유하는 증권·현금 관련 청구권은 **1970년 증권투자자보호법(SIPA)**만 따르고, 본 조의 개정은 **은행 예금이나 상품(commodity) 계약**에는 적용되지 않으며, 파산법의 증권·상품 브로커 **청산 절차 관련 조항**들은 고객을 위해 보유하던 부수자산과 디지털상품은 **고객에 반드시 배분될 '고객 재산'으로 취급**되는 방식으로 적용되어야 한다고 기준을 명확히 함 - 10701 (d)

【주요 시사점】

(1) '고객 디지털자산'의 파산재단 귀속을 원천 차단 - FTX·셀시우스 사태의 재발 방지

◆ FTX 파산 사태에서처럼, 디지털자산 중개업자나 전통 증권사들이 파산할 때 가장 큰 문제점은, **고객이 맡긴 코인의 법률상 성격이 모호**해 파산 회사의 자산으로 보아 '**파산 재단**'(estate)에 묶여 일반 채권자들의 청구 채권 상환에 쓰이고, 고객들이 몇 년씩 걸리는 재판과 헐값 정산에 노출되는 것이었음[27]

---

27) 우리나라에서도 상황은 크게 다르지 않은바, 제정될 2단계 '디지털자산기본법'에서는 물론, '물건'을 정의한 「민법」의 규정과 '환취권'을 규정한 「채무자회생법」(채무자 회생 및 파산에 관한 법률)과의 관계에서도 파산-절연 특칙이 마련될 필요가 있다고 봄. 즉, 중개업체에 맡긴 고객의 디지털자산은 고객에 최우선으로 반환되어야 할 '고객 재산'으로 명시하여, 중개업체가 파산하더라도 '파산-절연' 특칙을 통해 고객(투자자) 재산 보호 수준을 강화할 수 있을 것임. '통제할 수 있는 전자적 기록'(C.E.R.) 개념을 신설한 미국의 통일상법전(UCC) 2022년 개정판, '디지털자산 관련 사법(private law) 원칙'을 제시한 UNIDROIT(국제사법통일연구소)의 권고, 영국의 '디지털자산 등 재산법'(2025.12.) 사례 등을 참고할 수 있을 것임.

우리 법원에서는, 디지털자산(가상자산) 스테이킹을 대리하던 예치 업체가 파산해서 스테이킹을 맡겼던 디지털자산을 따로 돌려받고 싶다고 파산관재인을 상대로 낸 '**환취권에 기한 디지털자산 반환 청구의 소**'에서 각하 판결을 내린 사례가 있음(서울중앙지법 민사96단독, 2026.8.19. 판결).

환취권은 파산 절차에서 채무자에게 속하지 않은 제3의 재산을 돌려받을 권리를 말하는데, 디지털자산이 물건이 아니고 사건 스테이킹 계약 구조도 '혼장임치 유사 비전형계약'으로서, 중개 스테이킹 서비스를 통해 맡긴

○ 법안은 연방 파산법(Title 11) §741(5)를 직접 개정하여, **'부수자산'**과 **'디지털상품'**이 법적으로 정의된 **'고객 재산'(customer property)**에 포함된다고 파격적으로 명시함 - 10701 (a)(1)(E)

• 디지털자산 중개기관이 파산해도 **고객 귀속분은** 일반 채권자에게 지급될 파산 재단 자산이 아니라 파산관재인이 **고객에게 최우선 반환**해야 할 고객의 사유 재산으로 취급될 것임(파산-절연)

(2) 디지털자산 투자자를 '고객'으로 정식 인정 - 연방 파산법 개정

◆ 전통 금융 부문의 파산법 체계에서는 예금자나 주식·채권 등 증권을 맡긴 고객(securities customer)만이 보호받을 수 있었으므로, 디지털자산 투자자에 대한 보호 수준도 강화될 필요가 있었음

○ 법안은 파산법 §741(3)(B)를 신설해, 디지털상품이나 부수자산을 맡기고 **증권(통합) 계좌**를 통해 **거래하는 주체(본인·대리인)를 '고객'(customer) 정의**에 **정식 편입**하고 - 10701 (a)(1)(D)

○ '디지털상품 및 부수자산'에 대해서도 '**순재산 청구권**'(net equity claims)을 인정하는 내용으로 파산법 §741(8)을 개정함 - 10701 (a)(1)(G)

• 이로써, 중개기관이 파산해도 디지털자산 투자자들은 일반 무담보 채권자로 전락하지 않고, 전통 증권 투자자와 동일한 수준의 법적 지위를 보장받게 될 것임

(3) 전통 금융 자산과 디지털자산 취급의 경계선 명확화 - SIPA·은행법 규제 영역과 정교하게 분리

◆ 법안은 주식·예금·코인이 한 계좌로 통합돼 운용되면 청산 시 관련 법률이 충돌할 수 있으므로, 그 혼선을 막기 위해 **예금(현금)·증권과 디지털자산의 명확한 분리 취급 원칙**을 명시하여

○ 전통 증권(예탁금 포함) 관련 고객 청구권은 증권투자자보호법(SIPA)에 의해서만, 상업은행의 일반 예금은 은행·예금자 보호 관련 법률로만 규율된다는 점을 명확히 하고 있음 - 10701 (d)(1)·(2)

• 이는 개정 파산법의 특례 규정이 추가로 크립토 투자자를 보호하면서도 전통 금융시장의 안정성은 교란하지 않도록 하는 한편, 포트폴리오 증거금 통합 계좌를 규정한 SEC. 10405와 연계하여 SIPC 기금이 디지털자산 손실 충당에 전용되지 않도록 구조적 전이를 막는 설계이기도 함

(4) 월가 브로커·딜러들의 '크립토 프라임-브로커리지' 진입 리스크 해소

◆ 헤지펀드나 자산운용사 등이 법안 SEC. 10402·10405에 규정된 **디지털자산 포트폴리오 통합 계정**을 통해 전통 증권사나 청산소와 거래할 때 가장 우려되는 부분은 중개기관의 파산 위험임

○ 법안은 **파산법에 고객 디지털자산의 파산-절연 및 고객 최우선 분배 원칙을 명문화**함 - 10701 (d)(3)

디지털자산은 별도로 먼저 돌려받을 수 있는 환취권 행사 대상이 아니라, 파산채권 행사 대상으로서 파산절차를 통해 돌려받아야 한다는 결론이었음. 담당 판사는 **민법 관점**에서 이 사건 스테이킹 서비스 구조에 대해 상세하게 설명하며, "문제가 된 솔라나 역시 민법이 정한 **물건**으로 볼 수 없고, 물건임을 전제로 소유권에 기한 권리를 행사한다는 취지의 주장은 이유 없다"며 각하함. 현행 민법은 '물건'이란 "유체물 및 기타 관리 가능한 자연력"으로 정의하고 있어, 디지털자산은 유체물로도, 자연력으로도 보기 어렵다는 것이었음. 또한, '혼장임치 유사 비전형계약'의 해지에 따른 '채권적 청구권'은 인정되지만, 재산이 파산재단에 속함을 전제로 이행을 구하는 것이 파산채권이므로 환취권의 기초가 되지 않고, **그 재산이 파산재단에 속하지 않는다는 걸 증명**하면 환취권의 기초가 될 수 있다고 하였음. 디지털애셋, "**[단독] 코인 스테이킹 맡긴 업체 파산…法 '별도 반환 불가, 파산절차 따라야'**" 기사(2026.9.7.) 참조. https://www.digitalasset.works/news/articleView.html?idxno=42854.

• 이는 전통 금융 자본이 온체인 금융시장으로 진입하는 길목의 법적 장애물을 해소하는 결정적 입법 설계로써, 앞으로 기관투자자들은 자산 동결 우려 없이 월가 대형 브로커·딜러들의 크립토 계좌에 대규모 자산을 예치할 수 있게 될 것임

SEC. 10702. 파산 시 안전지대 규정 (Insolvency safe harbor)

□ SEC. 10702는 **디지털상품 거래**(digital commodity transactions)를 연방법에 따른 **상품 계약**(commodity contracts)으로 간주하여, 파산 절차 밖에서 거래 상대방들이 포지션을 조기 청산하고(close out positions) 담보물에 접근(담보권 즉시 행사)할 수 있도록, 전통 파생상품이나 증권 부문에 이미 존재하는 보호 장치를 이식하여

○ 대형 디지털자산 헤지펀드나 금융기관이 연쇄 도산하더라도, 이들 간에 얽힌 **디지털상품 거래 계약**이 파산법의 청산 보류 규정에 묶여 자산의 적기 처분이 어려워지고 동반 파산 위기로 이어지지 않도록 하는 조문임

• 상품·증권 중개업자, 금융기관, 금융 참여자, 증권 청산기관 간에 발생하는 디지털상품의 매수, 매도, 대차, 증거금 대출 등 신용공여, 환매조건부 거래(RP) 등의 거래는 파산법 등의 적용 목적상 '**상품 계약**'(commodity contract)으로 간주하고, '**증거금 결제 대금**'으로 인정·취급한다고 규정 - 10702 (b)

【주요 시사점】

(1) 디지털자산 Repo, 증거금 거래에 대해 파산법의 '자동 정지' 규정 적용 배제

◆ 미국에서 기업이 파산을 신청하면 연방 파산법상 **'자동 정지'(automatic stay)** 명령이 발동돼, 모든 채권자는 파산 법원 허가 없이 임의로 자산을 회수하거나 담보를 청산할 수 없게 됨

○ 법안은 급변하는 디지털 금융 시장에서 가격 등락이 심한 디지털자산까지 동결되어 담보 가치 소멸 등으로 멀쩡한 금융사까지 연쇄 도산할 위험이 커질 수 있음을 고려하여, 디지털자산 대출, 마진 거래, Repo 거래에 대해 연방 파산법 §362(b)(6) 등에 따른 **'자동 정지' 등의 규정이 적용되지 않도록**, 이들 거래가 파산법 등에서 '**상품 계약**'으로 취급되도록 특례를 규정함 - 10702 (b)(1)

• 월가 은행이나 청산소는 거래 상대방이 파산을 선언하더라도 법원 허가를 기다릴 필요 없이 담보물인 비트코인 등 **디지털상품**을 시장에서 **즉시 처분**하거나 **상계 처리**하여 자금을 회수할 수 있는 길이 열리게 될 것임

(2) 파산관재인의 부인권 행사 방어 - 마진 결제 및 사후 취소 방지

◆ 파산관재인은 기업이 **파산 직전**에(보통 90일 이내) 특정 채권자에만 유리하게 지급·설정된 자금·담보를 무효화하고 파산재단으로 강제 환수할 수 있는 '**부인권**'(voidable preference)을 가짐

○ 법안은 **디지털자산 거래에 따른 담보제공이나 정산금**을 파산법 적용 목적상 '**증거금 납부**'(margin payment)로 공식 인정해 증거금 결제의 안정성이 확보되고 소급 환수되지 않도록 함 - 10702 (b)(2)

• 앞으로, 파산관재인은 파산 직전 이루어진 코인 마진 결제나 담보 이동에 대해 "편파성 혹은 사기성이 있다"며 사후에 소급 환수나 무효를 주장할 수 없게 되고, 아울러 디지털자산 청산·결제의 최종성(settlement finality)도 보장될 것임

(3) FDIC의 '파산 특별 개입권' 연동 - 미국 금융시스템 전반의 시스템 위험 방어

◆ 2008년 글로벌 금융위기 당시 제정된 「**월스트리트를 개혁하는 도드-프랭크법**」 제2조에서는 연방예금보험공사(FDIC)의 **행정적 '파산 특별 개입권'(OLA)**[28]을 규정하고 있음

- 법안은 디지털자산을 융합한 대형 은행이나 시스템적으로 중요한 금융기관이 무너지거나 파산할 때 **연방예금보험법**과 도드-프랭크법에 따른 **OLA 절차**에서도, 기관 등 간의 디지털상품 거래를 '상품 계약'으로 취급되도록 하여 FDIC **직권의 자산 동결**이나 도드-프랭크법상의 **청산 제한**에서 **예외로 취급**되도록 함 – 10702 (b)(1)(B)·(C)

  - 이는, 크립토 부문 위험이 월가 대형 은행의 뱅크-런이나 자금 경색으로 확산하지 않도록 디지털상품 거래도 전통 월가의 유동성 위기 방어 매뉴얼인 '**적격 금융 계약**'(QFC; Qualified Financial Contract) 수준의 특례를 적용하는 입법 조치로 볼 수 있음

(4) 대형 기관들의 '디지털자산 RP 거래 및 담보 유동화 시장' 개막 예상

◆ 전통 IB와 마켓메이커들은, 거래 상대방 파산 시 자산이 묶이거나 사후에 환수당할 위험을 제거해 달라며 갈망하기도 하였음

- SEC. 10702는, SEC. 10701의 '고객 재산 보호' 규정과 결합하여, 월가 금융 자본이 글로벌 디지털자산 유동성의 상당 부분을 제도적으로 흡수·지배할 수 있게 하는 공격적인 인프라 설계로도 볼 수 있음

  - 법이 시행된다면, 전통 금융권은 파산 시 자산이 묶일 위험을 걱정하지 않으면서, 비트코인 등을 담보로 대규모 단기 자금을 조달하는 '**디지털상품 Repo 시장**'과 '**온체인 증거금 대출'(margin loan) 비즈니스**를 **활성화**할 수 있게 될 것임

Title VIII – 고객 보호 (§§10801~10804)

□ Clarity Act 제8장(Title VIII)은 디지털자산 시장에서의 고객 보호에 초점을 두는 조문으로, 일반 대중 및 개인 투자자가 디지털자산 시장이나 웹3 생태계에 진입할 때 발생할 수 있는 정보 비대칭성을 해소하고, 소비자 보호를 위한 **중개기관들의 필수 교육자료 제공 의무**를 부과하는 조문임

- SEC. 10801 - SEC·CFTC는 디지털자산을 취급하는 거래소·브로커·딜러가 일반 대중에게 제공해야 할 **명확한 교육자료**의 범위를 요구하는 **규칙을 제정**할 것
- SEC. 10802 - **소비 목적으로 사용되는 디지털자산**에 대해서는 연방 거래위원회(FTC)나 소비자보호국(CFPB)의 고유 권한을 유지 (유보 조항)
- SEC. 10803 - SEC·CFTC가 공통으로 '**금융 이해력' 증진에 관한 연구**를 수행해 보고할 것
- SEC. 10804 - SEC는 브로커-딜러의 **디지털상품 및 페이먼트 스테이블코인의 법적 지위(취급)에 관한 고객 고지(공시) 의무 규칙**을 마련할 때 증권투자자보호공사(SIPC)와 협의할 것

---

28) FDIC의 특별 파산 개입권(Orderly Liquidation Authority)은 시스템적으로 중요한 대형 금융기관(SIFI)의 파산 위기가 전체 금융 시스템으로 전이되지 않도록 연결 고리를 끊어내기 위한 장치로, 일반 기업의 장기간 파산 절차 진행 대신, FDIC가 직접 파산관재인(receiver)으로 신속 개입해 해당 기관을 안전하게 정산·청산하는 특별 절차임.

SEC. 10801. 교육자료(educational materials) 제공 의무

□ SEC. 10801은 디지털자산 중개기관에 대해 일반 대중 상대로 위험성 및 사기 예방 교육자료 제공을 의무화하는 조문으로

○ SEC·CFTC는 디지털자산을 취급하는 거래소·브로커·딜러가 **5대 필수 항목**이 포함된 **교육자료**를 일반 대중(고객)에게 **명확히, 접근할 수 있게** 제공하게 해야 한다고 규정함

• (교육자료 필수 항목) **분산원장 시스템 작동 방식**의 개요; 디지털자산과 연계된 **일반적 위험;** 디지털자산 시장과 전통 금융시장 간의 **차이점**; 네트워크 토큰, 부수자산이 동반될 수 있는 **디지털자산 거래나 증권 거래**와 관련된 **보고와 공시 요건**에 관한 정보; 폰지 사기, 러그풀 등 **사기성 투자 구조(fraud scheme)를 식별하는 가이던스** 및 사기 의심 행위 **신고 지침**

【주요 시사점】

(1) 디지털자산 중개업자들의 책임 강화 - SEC·CFTC의 규제 공조

◆ 법안은 디지털자산 시장 전면에 있는 디지털자산 거래소(VASP) 등 중개업자들에 대해, SEC와 CFTC가 단순한 거래 환경 제공을 넘어 소비자를 보호하기 위한 제도로서, **'교육자료 제공 및 위험 고지'**라는 **법적 책임**을 부과하도록 법적으로 요구하는 조문임

○ 가이드라인은 SEC와 CFTC가 공동으로 집행하게 되므로, 디지털자산 중개업자들은 향후 미국인 고객을 유치할 때 법에 명시된 **5대 필수 항목**을 채우지 않은 인터페이스나 가입 절차를 유지할 경우 강력한 행정 제재의 대상이 될 수 있을 것임

(2) 디지털자산 특유의 복잡한 구조에 대한 안내도 필수 - 교육·고지 대상

◆ 법안은 "투자 유의"라는 단순한 원론적 경고에 그치지 말고, Clarity Act의 핵심 개념인 **'네트워크 토큰'** 및 **'부수자산'**이 디지털자산 거래 및 증권과 결합하여 발행·유통될 때, 요구되는 **온체인 상의 보고 및 공시 요건**이 무엇인지 **정확히 설명**하도록 요구해야 한다고 명시함 - 10801 (4)

○ 법이 시행된다면, 투자자가 자신이 매수하는 토큰이 단순 상품인지, 증권법상 공시 의무가 따르는 결합형 자산인지를 명확히 인지하고 투자할 수 있게 설명하도록 강제하는 장치가 작동될 것임

(3) 설명 대상에는 전통 금융과 크립토 시장의 '제도적 차이점'도 포함

◆ 크립토 시장은 24시간 연중무휴 거래되며, 결제 최종성(settlement finality)의 개념이 전통 금융시장과도 다르며, 기본적으로 전통적인 은행 예금과 같은 중앙화된 예금자 보호 제도가 존재하지 않음

○ 법안은 디지털자산 중개업자들에게 **전통 금융시장과의 차이점을 명확히 비교·대조**하여 제공해야 한다는 의무가 부과되도록 함 - 10801 (3)

• 일반 투자자들이 디지털자산 시장을 은행 예금이나 증권시장과 동일시하는 오해나 무분별한 패닉-셀 등 시스템적 충격을 방지하려는 의지를 반영하는 조문으로 볼 수 있음

(4) 크립토 사기 행위에 대한 실시간 신고 체계 안내도 병행 - 러그풀·폰지 등

◆ 법안은 일반 대중은 크립토 기술 측면에서 익숙하지 않다는 점을 고려해, 이들을 대상으로 하는 가짜 에어-드랍, 피싱 사이트, 리베이트 사기 등 크립토 부문 특유의 **사기성 투자 구조**를 식별해 신고하는 **매뉴얼**도 상시 제공하도록 함 - 10801 (5)

○ 이 조문은 사법망 작동 체계와도 관계되는 것으로, 의심 사례 발견 시 SEC·CFTC 등으로 즉각 이어지는 '**원스톱 신고**' 체계가 중개업자 **플랫폼에 의무적으로 탑재**되도록 하여, 미국 시민을 디지털 자산 시장의 불법 행위를 감시하는 '온체인 감시단'으로 활용하겠다는 포석으로도 볼 수 있음

SEC. 10802. FTC · CFPB의 권한 유보 조항 (savings clauses)

□ SEC. 10802는 **디지털 소비자 토큰**(Digital Consumer Token)과 **대체-불가 토큰**(NFT)을 정의하면서, NFT와 디지털 소비자 토큰 시장에서 불공정하고 사기적인 관행, 모범사례 지침, 소비자 교육, 담합 단속 등 연방거래위원회(FTC)의 권한은 유지됨을 명확히 하는 조문임

○ 디지털자산이 증권·상품 등 금융 자산이 아닌 소비 목적의 상거래나 서비스와 교환을 위한 멤버십·NFT 등으로 사용될 때, 소비자 보호를 위해 불공정행위를 단속할 강력한 권한을 가진 FTC(연방거래위원회), CFPB(소비자금융보호국)의 고유 권한은 여전히 유지됨을 명시함

□ 법안은 **디지털 소비자 토큰**과 **대체-불가 토큰**의 개념을 정의하고 - 10802 (a)

○ **(디지털 소비자 토큰)** 판매 시점이나 판매 후 합리적 기간 내에 특정 상품이나 서비스와 교환 등 주로 소비 목적으로 취득되는 디지털자산 (구체적 범위는 FTC가 규정하도록 함)

○ **(대체불가 토큰)** 분산원장에 기록되는 디지털자산으로서, 개별적 식별이 가능하고 다른 디지털자산과 구별되며; 저작물, 예술품, 수집품, 멤버십, 액세스 권한이나 정품 인증서, 게임이나 앱 내 아이템 또는 기타 이와 유사한 특정 아이템이나 개별적인 디지털·물리적 상품, 서비스나 혜택에 대한 소유권 또는 그에 관한 권리를 표창하는 것; 다른 토큰이나 디지털자산과 1대1로 상호 교환이 불가능한 것; 대가를 받고 매매되거나 전송될 수 있는 것

□ Clarity Act의 어떠한 규정도 FTC의 고유권한과 CFPB의 권한에 영향을 미친다고 해석될 수 없다고 명시하고 있음(**해석 규칙**) - 10802 (b)·(c)

- **FTC 고유 관할**: '디지털 소비자 토큰'이나 'NFT'의 상거래와 관련된 자들의 광고와 지지 발언의 기만 행위 등 불공정·기만적 행위에 대한 조사와 단속권; 관련 모범 사례와 가이드라인 제시; 사기성 디지털 자산 활동과 연계된 소비자 교육; 디지털자산 업계 내의 불법적 경쟁 제한 행위 조사
- **CFPB의 권한 관련**: 2010년 소비자보호법(도드-프랭크법) 등 소비자 금융 법규에 따른 CFPB의 권한을 확장·축소하는 등으로 영향을 미치는 것으로 해석될 수 없다고도 명시

【주요 시사점】

(1) FTC 관할 명시 - '디지털 소비자 토큰' 관련 행위

◆ 법안은 그 취득 목적이 투자가 아니라 상품·서비스와 교환하기 위한 실제의 '소비 목적'인 유틸리티 토큰을 '**디지털 소비자 토큰**'(DCT)으로 명시하고, 그 구체적 정의 권한은 금융당국이 아닌 일반 상거래 감독기구인 **FTC에 위임**함 - 10802 (a)(1)

○ 디지털자산이 투자 목적이 아닌 순수한 '디지털 교환권, 쿠폰, 포인트'로 기능하는 경우는, SEC의 증권법 규제망에서 벗어나, **FTC의 일반 상거래 및 소비자 보호 관련 통제 대상**이라는 점을 명확하게 정리하는 것으로, 디지털자산 규제 역사상 의미가 큰 조문임

(2) FTC의 법 집행권 분야 유지 - 크립토 유명 인사나 유튜버의 허위 광고, 뒷광고 등

◆ 디지털자산 특히 NFT와 소비자 유틸리티 토큰 시장에서는 크립토 인플루언서 등 유명 인사들의 트윗, 홍보성 지지 발언(endorsement)만으로 가격이 폭등하고 사기 피해로 이어지는 경우가 빈번하였음

○ 법안은 Clarity Act가 제정되더라도, **기만적인 디지털자산 광고와 인플루언서의 행위**에 대해서는 FTC가 연방거래위원회법을 발동해 불공정행위에 대한 **징벌적 처분을 내릴 권한은 그대로 유지**되도록 하고 있음 - 10802 (b)(1)

• 강력한 처벌을 예고하는 이 조문이 시행되면, SEC 등의 금융 규제는 피하더라도, 거짓된 기만적 마케팅을 한 재단이나 유명 인사들은 FTC의 사법적 타깃이 될 것임

(3) 반독점 규제 선언 - 디지털자산, 웹3 부문의 거대 기업들 대상

◆ 디지털자산 산업이 성숙함에 따라 대형 거래소나 특정 발행사들이 시장을 독점하거나, 자기 계열사 토큰만 유리하게 상장해 주는 등의 **불법적인 거래 제한(unlawful restraints of trade) 및 반독점 행위** 리스크가 부각될 수 있음

○ 법안은 FTC에 디지털자산 기업 간의 M&A 검토, 시장의 독과점, 담합 행위를 조사해 조치할 권한을 유보해 줌으로써, 크립토 헤게모니가 특정 거대 독점 자본에 의해 왜곡되지 않도록 함 - 10802 (b)(5)

(4) CFPB의 권한 유지 - 기존의 금융소비자 보호망 훼손 차단

◆ 법안은 해석 규칙을 통해, 디지털자산 시장에 대한 규율 체계를 명확히 한다는 이유로, 기존의 도드-프랭크법이 확립한 **소비자금융보호국(CFPB)의 소비자 금융 보호 권한**을 축소하거나, 확장하는 것이 아니라고 선언함 - 10802 (c)

○ CFPB의 기존 전통 금융 및 일반 소비자 금융법의 매뉴얼과 경계선은 그대로 유지되도록 하되, 디지털자산 영역으로 과도하게 침범하지 않도록 규제의 균형을 도모함으로써, Clarity Act가 기존의 연방 규율 체계 전체의 안정성을 깨뜨리지 않도록 조율하고 있는 것임

SEC. 10803. 금융 이해력 증진을 위한 SEC · CFTC의 공동 연구

□ SEC. 10803은 소매(리테일) 투자자의 디지털자산 금융 이해도(digital asset financial literacy) 향상을 위한 SEC·CFTC의 공동 연구 및 측정할 수 있는 목표 수립을 지시하는 조문으로

○ SEC·CFT가 리테일 투자자들의 디지털자산 금융 이해도를 연구하고, 금융 교육 노력을 평가·조율하며(농촌, 대다수 소수 커뮤니티를 위한 교육 포함), 효과적인 내용과 전달 방식을 식별하고, 금융 이해도를 개선할 측정할 수 있는 목표가 포함된 전략을 개발하도록 함 (**국가 차원의 종합 교육 인프라, 거버넌스를 공동으로 구축**)

□ 법안은 SEC·CFTC가 법에서 반드시 식별하도록 명시된 **8개 항목 연구를 공동으로 수행**하고; 법 제정 후

1년 안에 연구 결과를 의회 소관 위원회로 보고하도록 함

- 일반 디지털자산 고객들의 기존 금융 이해력 수준; SEC·CFTC의 디지털자산 관련 **금융 이해력 자료 제공 시점·내용·형식 개선** 방법; 타 기관과의 공조 등 더 효율적인 금융 이해력 **교육자료 전파 방식** (연방 '**금융 이해력 교육위원회**' 등과의 조율); 농어촌, 소수 민족 등을 대상으로 하는 **기존 금융 이해력 교육의 효과**;

- **리테일 고객**이 디지털자산을 접하거나 매수하기 전에, **정보를 토대로 결정하는 데 가장 유용하며 이해하기 쉬운 정보(명확한 공시 포함)**;

- 디지털자산 금융 이해력 제공을 위해 **가장 효과적인 민-관 협력 모델**; 금융 이해력 증진 프로그램 참여 개인의 **금융 이해력 향상 평가지표**; 디지털자산 투자자들의 **금융 이해력을 증진할 전략** (실무적으로 측정할 수 있는 목표와 과제 포함) - '금융 이해력 교육위원회'와 협의)

【주요 시사점】

(1) 디지털자산 '매수 전' 위험 고지 체계 설계 - FOMO형 투기 방지

◆ 그동안 투자자 교육은 책자 발간에 그치거나, 피해 발생 후 사후 약방문식이라는 지적이 있었음

- 법안은 SEC·CFTC에 대해 교육자료의 **제공 시기**(timing)와 **내용·형식**까지 혁신하고, 합리적인 투자 결정을 내리는 데 **유용한 정보가 명확하게 제공**될 수 있도록 하라고 지시함 – 10803 (a)(2)·(5)

  - 즉, 이용자가 특정 고위험 자산을 **매수하기** 위해 디지털자산 거래소 앱 버튼을 누르기 **전에**, 직관적인 UI 형태로 팝업 공시되는 온체인 위험이나 유통량 구조 등을 보고 스스로 판단할 수 있게 하는 '**거래 시점 연동형 공시**' 체계의 도입도 연구하라는 지시로 볼 수 있음

(2) 디지털자산 사기 취약 계층 보호에 초점 - 국내 소외층·소수 커뮤니티 고려

◆ 디지털자산 폰지 사기나 다단계 형태의 크립토 범죄들은 주로 **금융 정보 접근성이 떨어지는** 농어촌 지역이나 이민자·유색인종 등 소수 커뮤니티를 목표로 삼으면서 사회적 문제가 되기도 하였음

- 법안은 이들 **취약 계층**의 금융 이해력 수준 실태를 정밀하게 조사하여, 연방정부가 이들을 포용하고 그 **수준에 맞는 교육망을 구축하는 정책**을 추진하도록 지시함 – 10803 (a)(4)

(3) 범정부적 교육 거버넌스 활용 - '금융 이해력 교육위원회'(FLEC) 등

◆ 백악관과 20여 연방기관이 참여하는 '**금융 이해력 교육위원회**'(FLEC, Financial Literacy and Education Commission)는 미국의 금융 교육 통제탑 역할을 하는 기구로, 재무부 장관이 의장을 맡고 있음

- 법안은 SEC·CFTC의 디지털자산 교육 종합 연구 및 실행 전략이 **연방의 금융 교육 거버넌스와 융합**되도록 하여, '크립토 문맹 탈출'을 위한 연방의 지침이 일선 지방 자치정부와 민간 비영리단체(NGO)의 모바일 인프라까지로 확산하는 **통합 네트워크 가동**을 목표로 함 – 10803 (a)(3)·(8)

(4) 미국의 '디지털자산 투자자 보호 매뉴얼' 표준 정립 – 법 제정 1년 후

◆ 이 조문은, 장기적으로는 글로벌 디지털자산 중개기관들이 미국인 고객을 유치하거나 글로벌 서비스를 영위할 때 필수적으로 탑재할 투자자 보호 UI/UX의 전범이 되도록 하고,

○ 각국 금융당국들도 자국의 **이용자 보호 표준**을 설계하면서 참고하도록 유도함으로써 소프트-파워 헤게모니를 확보해 나가겠다는 목표가 반영되어 있다고도 볼 수 있음

- 법 제정 후 1년 안에 디지털자산 이해력 증진 방안이 담긴 **종합 보고서**가 의회에 제출되고, 이를 토대로 미국의 금융 규제 역사상 최초로 예컨대, '**디지털자산 투자 적합성 및 공시 표준 지침**'도 공포될 수 있을 것으로 예상됨

SEC. 10804. 페이먼트 스테이블코인 및 디지털상품 지위에 관한 브로커·딜러에 관한 공시

□ SEC. 10804는 브로커-딜러들이 파산하는 경우 페이먼트 스테이블코인 및 디지털상품이 취급되는 방식에 대한 투자자 사전 서면 공시를 의무화하는 조문으로

○ 디지털자산과 페이먼트 스테이블코인을 취급하는 브로커-딜러들이 투자자들에게 이들 자산이 **파산·도산 시 어떻게 취급되는지** 미리 공시하도록 강제하고, 특히 **전통적인 예금자/투자자 보호 혜택과의 결정적 차이점**을 명확히 대조해 알리도록 명령하고 있음

□ 법안은 법 제정일로부터 9개월 안에, **SEC**가 CFTC·SIPC(증권투자자보호공사)와 협의하여, 디지털상품 등 **고객 자산이 도산, 부실 정리, 청산 절차에서 취급되는 방식**에 대해 등록 브로커-딜러들이 투자자에게 **서면 공시(written disclosures)를 제공하도록 요구**하는 규칙을 제정하도록 하면서

- 관련 공시는 투자자를 위해 적용 대상 디지털상품, 페이먼트 스테이블코인, 디지털상품 단위가 결부된 증권을 수령·취득·보유하기에 앞서 제공되고, 최초 공시 제공 이후 SEC가 정하는 바에 따라 계속 기반으로 업데이트되도록 의무화함 - 10804 (b)

□ 고객 대상 **서면 공시 규칙**에서는, 브로커-딜러의 파산 등 절차에서 투자자 계좌의 디지털상품 등이 **관련 법률*에 따라 취급되는 방식**, 그리고 동일한 투자자 계좌에서 보유되는 **증권/현금과 달리 취급되는 방식을 명확히 대조하여 설명**하도록 요구해야 한다고 규정함 - 10804 (c)

- **(관련 법률)** 시스템적으로 중요한 금융기관의 **특별 정리 절차**(법원의 정리 절차 대신 신속한 정리를 위한 금융당국의 개입권 - Orderly Liquidation Authority)를 규정한 **도드-프랭크법(제2장)**; 증권사 파산 시 고객 재산 보호를 규정한 **증권투자자보호법(SIPA)**; 청산·회생을 규정한 **연방 파산법(Bankruptcy Code)**을 말함

【주요 시사점】

(1) 주식과 디지털자산 보호 수준의 차이점 고지 의무화 - SIPC 보호 비적용 고지

◆ 미국 투자자들이 피델리티 등 정식 등록된 브로커-딜러에 개설된 통합 계좌를 통해 증권과 코인을 섞어 거래하는 경우, 혼동 요소 중 하나는 디지털상품 등도 주식처럼 그 취급 증권회사가 파산하게 될 때 **SIPC가 인당 최대 50만 달러까지(현금 25만 달러) 보장해 줄 거라고 착각**할 수도 있다는 점임

○ 법안은 그런 혼동이 없도록, SEC가 **대고객 고지 규칙을 제정**하되(**SIPC와 협의**), 도산 등의 절차에서 디지털상품 등이 취급되는 방식에 대한 **최초의 서면 고지**는 고객 계좌에 **디지털상품 등이 입고되기 전**에 하도록 하고 - 10804 (b)(1)

- 서면 고지에는 "중개업자 파산 시 디지털상품 등은 **SIPC의 '증권'(현금 포함) 보호 대상이 아니며**,

'**특별 정리 절차**'(OLA) 등 별도의 법적 트랙에 따라 취급"된다는 내용이 포함되도록 함 - 10804 (c)(2)

(2) 도드-프랭크법의 '특별 정리 절차' 연동 - 연쇄 위기 상황 시

◆ 디지털상품과 스테이블코인을 대규모로 취급하던 초대형 금융기관(SIFI)들이 연쇄 도산 위기에 처하게 되면, 연방정부는 오랜 시일이 소요되는 일반 파산법 대신 도드-프랭크법 제2편의 '**특별 정리 개입권**'(OLA)을 가동하여, 고객 자산의 브릿지 금융기관으로의 이전 등 **신속 정리**에 착수하게 됨

○ 법안은 고객 자산인 디지털상품이나 페이먼트 스테이블코인 등이 그러한 극한의 위기 상황에서 동결되는지, 즉각 출금이 가능한 사유 재산으로 취급(반환)되는지 미리 그 **법적 취급 방식을 설명하도록 대고객 고지 규칙에서 강제**하라고 지시함 - 10804 (c)(1)(A)

• 이는 대형 금융기관이 결부된 크립토 위험이 발생하는 경우, 개인 투자자들의 법적 소송에 따른 연쇄적 혼란을 방지하겠다는 포석으로 볼 수 있음

(3) '현금'과 '달러 스테이블코인'의 법적 지위를 명확히 구분

◆ 법안은 달러-기반 페이먼트 스테이블코인이, **일반 은행 예금이나 증권 예탁금(현금)과 분리되어 취급**되어야 한다는 점을 명확히 함

○ 증권 예탁금(현금)은 증권 브로커-딜러가 망해도 증권투자자보호법(SIPA)에 따라 25만 달러까지 지급이 보장되지만, GENIUS Act에 따라 발행된 달러-기반 **페이먼트 스테이블코인**은 그 본질이 '디지털자산'이므로 **SIPA의 보장이 적용되지 않는다는 점**을 공시하도록 함 - 10804 (c)(2)

• 이는 '통화' 지위를 무분별하게 침범할 수도 있는 스테이블코인을 경계하는 연준(Fed)의 시각과 투자자 오해를 막으려는 SEC의 의지를 '소비자 보호장치' 형태로 반영하는 것으로 볼 수 있음

(4) 크립토 비즈니스 진입 비용 증가 예상 - 시장 건전성 확보 조치

◆ 법안이 시행되면, 월가 금융사들은 "디지털자산의 안전한 제도권 거래"라는 단순 마케팅 문구로 더 이상 홍보할 수 없게 되고, **파산 시 자산 분배 매뉴얼**도 연방 파산법에 연동해 정밀하게 마련하여 고객에 고지하고 확인받아야 함

○ 고객 접점의 인터페이스(UI/UX)에 대한 대대적 개편과 컴플라이언스 지침의 수정이 불가피해짐에 따라, 단기적으로는 컴플라이언스 비용이 증가하겠지만, 장기적으로는 불확실성으로 가득했던 디지털자산 시장이 **전통적인 사전 고지(공시) 체계 안으로 편입**되어 투명성과 일반 투자자의 방어권 등 **보호 수준이 격상**될 것으로 보임

Title IX - 법 집행 수단 (§§10901~10906)

□ Clarity Act의 Division A - Title 9는 디지털자산 부문에서 불법 금융에 대처하고 사기 행위를 중지시킬 수 있도록 모든 수준의 법집행기관이 활용할 수단을 규정하는 조문들로 구성되고

○ 규제 주도권을 두고 경쟁해 온 SEC와 CFTC를 한 테이블에 앉히고, 업계 전문가 및 실제 이용자들과 함께 **규제 기준을 공동으로 수립**하도록 요구하고 있음

- SEC. 10901 - 무방비 상태인 노령 은퇴자들의 사기 피해 방지 (GUARD Act)
- SEC. 10902 - 주·지자체의 디지털자산 법 집행 역량 강화를 위한 보조 프로그램
- SEC. 10903 - 디지털자산 법 집행 및 국가 안보 교육 프로그램
- SEC. 10904 - 디지털자산 사이버 혁신 센터(DACIC) 설치
- SEC. 10905 - 암호화폐에 대한 기관별 법 집행 체계 강화
- SEC. 10906 – 재발행(replacement)을 요구하는 합법적 명령에 대한 준수

SEC. 10901. 무방비 상태인 노령 은퇴자들의 사기 피해 방지 (GUARD Act)

□ SEC. 10901은 「**GUARD Act**」(Guarding Unprotected Aging Retirees from Deception)로 약칭되며,

○ 기존의 연방 법집행기관들이 연방 보조금을 노인 대상 금융사기(elder financial fraud), 신뢰 악용 사기(pig butchering), 디지털자산이 결부된 여타 금융 스캠 수사에 사용할 수 있도록 승인하고, 주·지역 법집행기관이 이들 조사에 자원을 집중할 수 있도록 유연성을 더 부여하는 조문임

□ 법안은 관련 **용어의 정의**; 고령층 상대 **사기 조사를 위한 연방 보조금의 사용**; 보조금 지원 기관에 대한 **보조금 사용 결과 보고**; 재무부 장관 등의 **고령층 금융사기 등에 관한 의회 보고**; 연방 차원의 **분산원장 분석 도구 활용 지원** 등을 규정함

○ **고령층 금융사기(Elder Financial Fraud):** 금전적 혹은 개인적인 편익·수익·이득을 목적으로 고령자나 장애가 있는 성인의 금전, 재산, 여타 재원을 불법적으로 또는 부적절하게 사용하는 행위

○ **적격 연방 보조금(Eligible Federal Grant Funds):** 인터넷 범죄 등을 방지하기 위한 **종합 범죄 통제법**(Omnibus Crime Control and Safe Streets Act of 1968)에 따른 지원

- "**국가 차원의 IoT 교육·기술 지원 프로그램**", "**사법 정보 공유를 위한 교육·기술 지원 프로그램**", 개인 대상 사이버범죄에 대한 **로컬 법 집행 지원**, **COPS Technology and Equipment Program**(범죄 대응·예방을 지원하는 효과적인 장비, 기술, 상호운용성을 갖춘 통신 수단 개발·확보) 등

○ **일반적 금융사기(General Financial Frauds):** 금전이나 가치 있는 품목을 획득할 목적으로 개인을 속일 목적의 정보·신원의 고의적 허위표시; 신용카드, 체크카드, ATM 기기의 불법적 사용; 기망성 정보를 전송하는 전자적 수단을 사용하는 행위

○ **신뢰 악용 사기(Pig Butchering):** 사기범이 공여된 자금을 갖고 잠적하기 전, 피해자가 건전한 듯 보이는 투자처에 주로 암호화폐로 점점 더 많은 금전적 기여를 하도록 유인하는, 신뢰를 악용하는 투자 사기(confidence and investment fraud)

○ **스캠(Scam):** 자금에 대한 접근권, 금융성 자산을 절취할 수 있는 민감한 개인정보를 획득하기 위해 기망적 권유(deceptive inducement)를 사용하며 저지르는 금융 범죄

【주요 시사점】

(1) 금융사기 유형을 연방 법률에서 정의 - Pig Butchering(신뢰 악용 사기) 등

◆ 법안은 암호화폐를 매개로 하는 단계적인 투자 유혹이나 사기로부터 고령 은퇴층을 좀 더 두텁게 보호하기 위해, 그동안 수사기관 등에서 실무적으로 사용하던 'Pig Butchering', 'scam' 등의 용어를 연방 **법률에서 공식 용어로 명확히 정의**하는 단계에 이르고 있음

○ 법적 정의가 명확해짐에 따라 자금세탁, 전신 사기(Wire Fraud) 등 **형사법 위반 혐의에 대한 구성요건 입증**이 촉진되고, 사기로 획득한 암호화폐의 압류와 몰수 절차가 신속해지는 등 법 집행력이 강화될 수 있을 것임

(2) 연방 차원의 역량 지원 병행 - '온체인 분석 역량'의 주·지방 법집행기관 이식

◆ 기존의 암호화폐 관련 범죄 수사는 FBI, Secret Service, IRS-CI 등 일부 연방 수사기관에 집중되어 있었고, 전국적으로는 그 **실무적 격차**가 상당하였음

○ 법안은 연방 차원의 **온체인 분석 도구의 활용 역량 강화 교육 및 보조금 지원**을 공식화함으로써, 지방 경찰·수사관들이 체이널리시스, 엘립틱 등이 제공하는 **분산원장 분석 도구**를 도입·활용할 수 있게 하고, **관련 교육에 연방 보조금을 사용**할 수 있도록 함 – 10901 (c)(1)(B)(iii)·(g)

- 법이 시행되면 암호화폐 관련 사기 피해가 발생했을 때 초동 수사 단계에서 중앙화된 거래소(CEX)의 동결 조치, 믹서(Mixer) 추적 등의 조치가 더 빨라질 수 있을 것임

(3) 금융권 및 법집행기관 간의 실시간 민관 공조 체계 구축 - Liaison & SAR

◆ 법안은 주·지방 등의 법집행기관들의 **연방 보조금 사용 범위를 확장**하여, 사기·스캠 정보를 디지털 자산 사업자 등 금융기관과 공유·교환하는 창구가 될 **금융 부문 연락관**(financial sector liason) 지정·운영에도 활용되도록 하고 – 10901 (c)(1)(F)

○ 재무부 장관은 법 제정 후 2년 안에 **미국 내 스캠 현황 보고서**를 의회에 제출하도록 하면서, 자금세탁방지법(BSA)에 따른 의심거래보고(SAR) 정보가 얼마나 금융사기 등과 관련된 법 집행 조치로 이어졌는지를 분석한 개요도 보고서에 포함하도록 함(관계 기관들과 협의) - 10901 (e)(1)(B)(vi)

- 법이 시행되면 지방 수사기관과 금융기관(디지털자산 사업자) 간의 **핫라인**도 구축됨으로써, 현장에서는 KYC 정보나 자산 동결 요청 등 법 집행 속도가 대폭 향상될 수 있을 것임

(4) 미국 내 스캠 현황 보고서 작성 공조 지시 - 연방 보조금 수령 기관들을 망라

◆ 법안은 SEC, CFTC, CFPB, FTC, Treasury(FinCEN), FRB, FDIC, OCC 등 미국의 금융 규제·감독 기관들이 **미국 내 스캠 현황 보고서**를 통해 대상 기간 중 금융사기, 신뢰 악용 사기(pig butchering), 고령층 대상 금융사기 등에 대응하면서 **지출한 보조금 현황**을 보고하도록 함 – 10901 (e)(1)(C)

○ 시장에 주는 메시지는 스캠 등 금융사기에 대응하는 **종합적인 단속 네트워크의 작동**을 의미하며, 단순히 디지털자산의 '상품', '증권' 분류 규제에 그치지 않고, 디지털자산이 매개되는 금융성 범죄에 대해 연방정부 전체의 **단속 자원을 총동원**하겠다는 강한 의지를 반영하고 있음,

- 디지털자산 사업자들(VASPs)도 단순 컴플라이언스를 넘어 실시간 FDS(이상거래 탐지) 및 법집행기관들과의 적극적인 공조 체계를 구축하지 못하면 엄청난 법적 위험에 노출될 것임

SEC. 10902. 주 · 지자체의 디지털자산 단속 역량 강화를 위한 보조금 프로그램

□ SEC. 10902는 주·지방 정부의 디지털자산 관련 범죄 수사 및 공소 유지 역량의 향상을 지원하기 위해 사법 지원 보조금(Byrne Justice Assistance Grants/JAG) 사용 범위를 블록체인 분석 도구와 여타 기술의 도입 등으로 확대하는 조문임

○ **연방 보조금 관련 법**(Omnibus Crime Control and Safe Streets Act of 1968)을 직접 개정하면서, **관련 프로그램** 지원 목적으로 **5년 동안**(FY 2027~2031) **매년 6억 달러**의 예산을 배정함

• 디지털자산, 분산원장 시스템, 제재 법규 회피, 사기 등 **불법 금융 범죄에 대한 수사와 공소 유지** 프로그램; **분산원장 분석 도구 및 관련 수사 기술의 도입·활용을 인증**하는 프로그램; **범죄 해결 및 공소 유지 촉진을 위한 기술 활용** 관련 프로그램("국가적인 IoT 교육·기술지원 프로그램" 등)

【주요 시사점】

(1) 기존 연방 형사법 집행 보조금 체계의 전격적 개정

◆ SEC. 10902는 별도의 법률을 신설하지 않고, 주·지방 법집행기관에 지원되는 대표적인 **연방 보조금 관련 법률**(1968년 범죄 통제 및 안전거리 확보를 위한 종합법) 자체를 개정하고 있음

○ 미국 형사사법 체계 내의 **상시적 주요 단속 분야에** 디지털자산 수사, 온체인 추적, 제재 회피 단속 등 법 집행을 법률에 **공식 통합**함으로써, 지속적인 법 집행 기반을 마련하려는 조치임

(2) 대규모 재정 투입 - 향후 5년간 30억 달러 규모

◆ 법이 시행되면, 주·지방 경찰/검찰의 디지털자산 수사 역량 강화를 위해, 2027년부터 5년간 매년 6억 달러(한화 약 8,000억 원 이상), 총 30억 달러라는 **파격적 규모의 연방 예산**이 지원될 것인바

○ 그동안 예산과 전문 역량 부족으로 소극적이었던 주·지방 차원의 암호화폐 관련 사기 등 범죄 행위를 수사할 실무적 기동력이 상당 수준 보완될 수 있을 것임

(3) 연방 보조금 집행 시 재무부와 법무부의 공조 의무화

◆ Clarity Act에 따른 개정으로 배정되는 연방 보조금을 집행할 때, 법무부(DOJ) 장관은 재무부 장관(FinCEN)과 반드시 협의하도록 함 - 10902 (a)(2)

○ 이는 기소권을 가진 법무부(FBI)와 자금세탁방지 및 금융 제재를 관장하는 재무부(FinCEN, OFAC) 간의 **정교한 전략적 공조와 정보 교환**을 통해, 온체인 자금 추적이 실제 형사처벌과 자산 몰수로 이어지도록 간극을 최소화하려는 구상으로 볼 수 있음

(4) 민간 블록체인(분산원장) 분석 시장의 폭발적 성장 예상

◆ 법안에서는 **연방 보조금 지원 대상**에 온체인 분석 도구 도입(구매)뿐 아니라, 분산원장 분석 도구 및 관련 수사 기술의 **활용을 인증하는 프로그램**까지 포함하고 있음 - 10902 (a)(1)(M)

○ 법이 시행되면, 민간 온체인 포렌식 업체들(체이널리시스, 엘립틱, TRM Labs 등)의 도구가 주·지방 수사기관에 대거 도입되고, 그러한 **분석 기법과 활용을 인증하는 제도**는 수사 및 공소 유지 단계

에서 **증거능력을 입증**하는 **포렌식 표준**으로 자리 잡는 등 상당한 시장 파급력이 예상됨

SEC. 10903. 디지털자산 단속 및 국가 안보 관련 교육 프로그램

□ SEC. 10903는 연방과 지방 정부의 수사·규제 기관, SEC·CFTC 등 주요 규제기관 전체를 아우르는 **디지털 자산 단속**(digital asset law enforcement) 및 **국가 안보**(national security) **교육 통합 프로그램**의 설치와 운영을 다루는 조문으로

○ 재무부 장관과 법무부 장관은, 법에 명시된 인력을 대상으로 하는 디지털자산 법 집행 및 국가 안보 교육 프로그램을 **공동으로 수립·운영**하도록 함 - 10903 (a)

• 교육 대상은 연방과 주·지방·자치령의 법 집행관, 수사관, 검사, 분석가, 국가 안보 인력; 재무부, 법무부, SEC, CFTC 인력; 디지털자산, 자금 송금, 증권, 상품, 은행, 소비자 보호, 불법 금융 이슈를 담당하는 주 금융 감독기관 및 검찰 인력; 재무부·법무부 장관이 적절하다고 결정하는 기타 정부 인력임

○ **통합 교육 프로그램**의 목적은 다음 항목에 관한 교육, 훈련, 기술의 지원임 - 10903 (b)

• 불법 금융, 제재 준수, AML 의무, 테러자금조달 차단, 사기, 시장교란 행위, 사이버보안, 고객 보호 및 국가 안보와 관련된 Clarity Act 관련 규정;

• 재무부, 법무부, SEC, CFTC의 법적 역할; 법 및 적용 법률에 따라 활용할 수 있는 수사, 감독, 보고, 이송, 정보 공유 및 고객 보호 도구의 활용; 디지털자산 수사, 법 집행 사안 및 국가 안보 위험에 관계되는 연방, 주, 지방 등 법집행기관과 연방 금융 감독기관 간의 공조

【주요 시사점】

(1) 범정부 차원의 법 집행/감독 교류 체계 수립 - Treasury·DOJ·SEC·CFTC 등이 중심

◆ 그동안 미국의 자본시장 규제, 자금세탁방지 및 금융 제재, 형사소추를 담당하는 기관들은 각자의 관할과 전문성에 따라 파편화된 방식으로 디지털자산 단속 이슈를 처리해 왔음 (SEC·CFTC / Treasury·FinCEN·OFAC / DOJ·FBI)

○ 법안은 기관 간의 법리 해석과 수사 기법의 간극을 줄이고(silo 제거), 법 집행 체계의 균형을 도모하도록, 법 제정 후 180일 안에, 연방 및 주·지방의 법 집행 및 규제 담당자들이 참석하는 **공통 교육 프로그램을 재무부·법무부 장관** 주도로 **설치**해 운영하도록 함

(2) 교육 프로그램에 광범위한 범죄 유형을 통합 - 시장 교란에서 국가 안보 위험까지 망라

◆ 설치·운영하게 될 통합 교육 프로그램이 다룰 법 집행 영역은 개별적 사기나 스캠 추적에 그치지 않고 그 스펙트럼이 매우 넓음

○ 법 집행 교육 단위에는 증권 및 상품 관련 법에서 금지하는 불법 행위(시세조종 등 사기, 고객 보호 위반)뿐 아니라, 금융 제재 회피 등 국가 안보 차원의 불법 금융까지 포함됨 - 10903 (b)(1)

(3) 연방 차원에서 법 집행 역량 평준화 도모 - 주의 감독기관 및 검찰 지원

◆ 본 조에서는 법 집행 교육, 훈련, 기술 지원을 통합하는 프로그램 참가 대상에 주의 송금업 규제당국,

검찰 인력까지 포함되도록 명시하고 있음 - 10903 (a)(4)

○ 주·지방에서도 거래소 등 디지털자산 서비스제공자들에 대해 연방 수준과 동일한 유기적 감독과 민·형사 법 집행이 가능해지고, 법 집행 역량의 하향 평준화도 방지할 수 있게 될 것임

(4) 기관별 고유 관할권은 보존하고 존중

◆ 공통 교육 및 공조 프로그램을 신설하더라도, SEC·CFTC의 증권법이나 상품거래법 집행권, DOJ의 형사 소추권 등 기관 고유의 권한은 침해·축소되지 않는다는 점을 명확히 하고 있음 - 10903 (c)

SEC. 10904. 민·관·군 합동의 디지털자산 사이버 혁신 센터(DACIC) 설치

□ SEC. 10904는 재무부 산하에 **민·관·군·정보기관 합동 기구**로 **디지털자산 사이버 혁신 센터(DACIC**, Digital Asset Cyber Innovation Center)를 설치해, 법 제정 후 **1년 안에 완전히 작동**하도록 명령하는 조문으로

○ DACIC가 디지털자산에 대한 (북한·이란 등) 국가-배후 위협(state-actor threats)에 대응하며, 연방기관 및 민간 부문에 걸쳐 사이버 위협 대응과 탈취 자금 회수를 조율하고, 실시간 민-관 정보 공유(real-time public-private information sharing)와 화이트-햇(해커) 보상 프로그램을 촉진하고, 디지털자산 보안 표준을 주도하도록 함

□ 법안은 센터의 **설립·운영**, 국가 전략 차원에서 불법 금융 흐름의 출처 분석과 대응 도구의 **유효성 평가**, **사이버보안 및 금융 건전성 확보**, **정보 공유 및 협력 체계**, 디지털자산 **보안기술 표준**의 개발 지원 등을 규정함

○ DACIC 설립 총칙, **역할, 타임라인; 조직 구조, 인력 구성, 예산; 의회에 대한 활동성과 보고** - 10904 (a)·(f)·(g)·(h)

○ 적성국이 주도하는 **자금세탁, 제재 회피, 불법 금융 흐름의 출처** 분석; **디지털자산 부문 사이버 위협 대응**에 있어 기존 도구 및 기술의 **유효성**, **블록체인 분석 도구의 채택 수준 평가 등** - 10904 (b)

○ 사이버 공격 및 불법 활동 시도의 **식별, 공조, 와해** 및 **자금 동결** 등 조치 - 10904 (c)

○ 디지털자산 거래소, 블록체인 분석 및 사이버보안 업체 등 적절한 민간 주체들과 실시간 협력 등 **지속적인 정보 교환**; 신종 사이버 위협에 대한 효율적 대처를 위한 공공-민간 부문 간의 **실시간 정보 공유**; 화이트-햇 해커(white hat hackers) 등에 대한 적절한 **인센티브** 제공; **공조 조치를 위한 비상 대응 조치 계획**; **국제 협력** - 10904 (d)

□ 센터는 NIST(국립표준기술연구소) 등 **공공·민간의 표준 기구와 협력**, 널리 수용될 보안 벤치마크로서 **디지털자산 보안기술 표준의 개발**을 견인하고 지원하도록 함 - 10904 (e)

【주요 시사점】

(1) NSA·CIA 등 국가 안보 및 정보기관을 전면 배치 - 핵심 타깃은 적성국 주도형 위협

◆ 법안은 신설되는 DACIC의 주된 활동 목표로, 북한(라자루스 그룹 등)과 이란 등 국가가 배후인 암호화폐의 해킹, 절취, 현금화(cash-out) 시도를 정조준하면서 - 10904 (a)(2), (c)(1)(C)

○ 센터는 법무부, 국토안보부, 연방수사국(FBI), 비밀경찰국(USSS), 국방부, SEC, CFTC는 물론, '**정보 공동체**'(intelligence community)를 구성하는 조직(CIA·NSA·DNI 등)과의 **파트너십**, **민간 주체들과의 협력**을 통해 운영되도록 함 - 10904 (a)(1)(A)·(B)

• 이는 DACIC의 디지털자산 관련 기능과 법 집행 범위가 단순한 디지털자산 금융 범죄 차단을 넘어, 국가 안보 및 군사적 차원의 역-공작(counter-operations) 영역으로 확장됨을 의미하는 것임

(2) 혁신과 규제의 균형 도모 - 비-허가형 블록체인 보호 원칙 명시

◆ DACIC는 북한·이란 등 적성국이 주도하는 암호화폐 해킹, 탈취한 자금의 세탁 및 제재 회피를 차단함과 동시에, **비-허가형(permissionless) 블록체인 생태계의 혁신도 보장**하는 균형을 유지하도록 함

○ DACIC의 책임으로 디지털자산을 표적으로 삼는 적성국의 불법 행위 차단, 혁신의 촉진, 디지털 경제의 안전 확보, 디지털자산 보안과 컴플라이언스 분야의 기술 발전을 지원하려는 미국의 노력 증진을 명시하고 - 10904 (a)(2)

• 적성국의 사이버 공격 등의 시도를 와해시키기 위해 취하는 **공조 조치**는 "**비-허가형 블록체인 기술의 발전과 부합하도록 해야 한다**"는 원칙도 명시함 - 10904 (c)(1)(B)(ii)

○ 이는 악의적 주체를 단속한다는 명분으로 퍼블릭 블록체인 자체의 오픈소스 코드, 스마트 컨트랙트 개발, DeFi 프로토콜의 근간을 침해하거나 불법화해서는 안 된다는 명확한 한계를 설정하는 것임

(3) 정의를 위한 보상 프로그램 및 비상 대응 조치 계획 수립

◆ 법안은 DACIC의 정보 공유 및 협력 체계의 하나로, '**사법 정의에 기여한 자에 대한 보상 프로그램**'(Rewards for Justice program) 및 '**비상 대응 조치 계획**'(Emergency Response Initiative) 마련도 지시함

○ 화이트해커와 보안 연구자들은 법적 모호성 속에서 미국의 「**컴퓨터 사기 및 남용 처벌법**」(CFAA, Computer Fraud and Abuse Act) 위반 리스크에 노출될 수 있었지만[29],

• 법안은 취약점 식별, 절취 자산 회수 등을 지원하는 화이트해커 등에게 **사법 정의에 기여한 합법적 공로를 인정**하는 보상 프로그램을 통해 적절한 인센티브가 제공되도록 하고 - 10904 (d)(3)

---

29) 미국 법무부는 '**선의의 보안 연구**'는 「**컴퓨터 사기 및 남용 처벌법**」(CFAA) 위반으로 처벌되지 않도록 동 법을 개정한 바 있는데, 이는 개인, 네트워크 소유자, 운영자, 그 외 시스템에 저장된 정보의 무결성·가용성·기밀성을 확보하려는 연구자의 법적 권리를 확인함으로써 개인정보보호 및 사이버보안을 촉진하려는 목적의 개정이었음. "컴퓨터 보안 연구는 사이버보안 발전을 견인하는 핵심 요소이고, 공동의 선을 위해 취약점을 근절하려는 선의의 보안 연구원을 명확하게 정의해 사이버보안 발전을 촉진하려는" 조치였음. '**선의의 보안 연구자**'란 "오로지 선의의 목적으로 보안 결함/취약점을 테스트, 조사, 수정하기 위해 컴퓨터에 접근하고, 개인이나 공공에 해가 되지 않는 방식으로 수행하며, 그러한 활동으로 얻은 정보는 기기와 장비, 컴퓨터로 접근하는 온라인 서비스의 안전과 기기 사용자를 위한 보안의 촉진에 사용하는 자"를 뜻함.

DOJ 보도자료(2022.5.19.), https://www.justice.gov/archives/opa/pr/department-justice-announces-new-policy-charging-cases-under-computer-fraud-and-abuse-act; IT WORLD(2022.5.24.), "미 법무부 "선의의 보안 연구는 위법 아니다"…CFAA 개정" 참조 https://www.itworld.co.kr/article/3549602.

미국 Crypto-ISAC에도 참여해 오고 있는 SEAL(Security Alliance) 911은 실시간 해킹·취약점에 긴급 대응하는 텔레그램 핫라인도 운영하면서, 해킹 진행 중 화이트햇 해커가 자금 탈취 방지 조치를 하게 될 때 발생하는 법적 리스크를 해소하기 위해 **온체인 표준 계약**으로 'SEAL Whitehat Safe Harbor Agreement'를 제시·확산시키고 있기도 함.

○ 실제의 디지털자산 공격이나 주요 보안 사고 발생 시 취할 공조를 규정하는 **비상 대응 조치 계획***을 수립하고, 중대한 디지털자산 보안 사고 시 신속하게 투입할 수 있는 **다-부문 대응팀** (interdisciplinary team)**과의 연계를 유지하도록 함 – 10904 (b)(4)

* **비상 대응 조치 계획**: 명확한 권한 체계, 소통 채널, 신속히 이행될 대응 옵션 사전 정의 등

** **다-부문 신속 대응팀**: 공격에 대한 통제, 증거의 보전, 회수 노력 개시를 위해 피해자들과 협력할 수 있는 기술 전문가, 법률 조언자, 블록체인 포렌식 전문가, 공조 조정관 등으로 구성

• 실시간 자금 추적과 동결을 위해 기술·법률·포렌식 전문가로 구성된 **다-부문 신속 투입팀**이 가동된다면, 크립토 해킹 발생 후 수 주일이 걸리던 사법 공조의 한계가 극복되고, 골든타임 안에 온체인 자금 회수 비율을 비약적으로 높일 수 있을 것임[30]

(4) 글로벌 봉쇄망 구축 지향 - 해외 미준수 거래소, 믹서, OTC 데스크 겨냥

◆ 법안은 DACIC가 북한과 이란이 연계된 사이버범죄 활동을 무력화하고, 이들 국가가 해외 비규제 거래소나 규제 피난처의 OTC 데스크를 현금화 창구(cash-out points)로 활용하지 못하도록 국제적인 법 집행 기관, 정보기관, 관련 당사자와 공조하도록 하고 - 10904 (c)(1)(C)(ii)

○ 국제기구, 외국 규제기관, 금융기관 및 법집행기관 등의 해외 파트너들과 적극 소통하고 초국경 위협에 대한 대응 공조를 지원하는 **국제 공조 사무소**(International Coordination Office)를 설치하여, 적대국이나 제재 대상자가 불법 활동에 활용해 온 미준수 디지털자산 거래소와 OTC 데스크에 대한 압박 등으로 **글로벌 컴플라이언스와 억지력을 증진**하라는 과제를 부여함 - 10904 (d)(5)

• 이는 곧 FATF 기준 미준수 국가나 해외 VASP들에 대해 국제적·외교적 압박 및 금융 제재를 가할 수 있는 제도적 기반을 강화하는 조치로 볼 수 있음

(5) DACIC의 '중심점' 역할 강조 - 참여 기관들의 권한 존중 및 수사당국과의 마찰 최소화

◆ 법안은 SEC 등 참여 기관들의 독자적인 기존 권한은 침해하지 않으면서, 국가 배후 범죄에 대처하는 도구와 권한들이 협력적, 효과적으로 사용될 수 있도록 **DACIC가 중심점**(Focal Point) 역할을 하도록 함 - 10904 (f)(2)(B)

SEC. 10905. 정부 기관의 암호화폐 단속 체계 강화

□ SEC. 10905는 암호화폐 사기의 식별과 대처를 조율하기 위해 연방기관 및 민간 섹터 간의 민-관 특별팀(public-private task force)을 설치하는 조문으로, 약칭은 「**정부기관의 암호화폐 단속 체계 강화법**」(Strengthening Agency Frameworks for Enforcement of Cryptocurrency Act) 또는 「**SAFE Crypto Act**」임

○ 재무부 장관이, 법 제정일로부터 180일 안에, 법에 명시된 기능을 수행할 '**암호화폐 스캠 대응 전담 특별팀**'을 설치·운영·보고하도록 함

□ **크립토 스캠 대응 TF**는 3년간 한시적으로 운영되며, 재무부 장관은 TF 설치일로부터 1년 안에 그리고 이후 매년, 의회 소관 위원회에 **보고서**를 제출하고 **온라인**에 공개하도록 함

30) 이는 미국에서 작동되어 온 Crypto-ISAC의 기능을 법적으로 명시하는 것으로도 볼 수 있음.

○ **TF 위원**은 법무부 장관, FinCEN 국장, 비밀경찰국(USSS) 국장, 재무부 장관이 TF와 협의 결정하는 관련 기관의 장, 페이먼트 스테이블코인 발행자·VASP·커스터디안·분산원장 분석 업체들 각각의 대표, 스캠 피해 지원 네트워크나 소비자 보호 이해관계자들의 대표, 법집행기관들의 대표, 1개 이상의 주 은행 감독기관 대표로 구성 – 10905 (c)(2)(A)

○ **TF의 목적**으로 스캠 탐지와 방지, 다분야에 걸친 문제 반영, 직접 피해 경험자나 업계의 인사이트 청취, VASP 및 페이먼트 스테이블코인 발행자에 대한 민-관 정보 공유 및 차단 네트워크 참여 장려, 스테이블코인 발행자와 자산 회수 메커니즘 강화를 위한 협력을 명시 - 10905 (c)(3)(A)~(E)

○ **TF의 직무**로 FBI의 인터넷 범죄 신고센터(**IC3**) 및 FTC에서 수집된 **사기 신고 데이터**를 활용할 기회 평가, 사기 수법에 대응하는 **모범 사례**, 외국에서 시도된 디지털자산 **스캠 방지 방식**, 스캠 시도를 **식별·신고할 역량을 강화하는 교육 프로그램** 수립, 가해자 **식별·추적** 공조, 외국 정부 및 법집행기관과의 협력 등을 명시 – 10905 (c)(5)(A)~(I)

○ TF가 의회에 제출하고 **온라인으로 공개할 보고서**에는 TF 직무로 명시된 사안에 대한 검토 및 평가, 스캠 신고 역량 강화 교육 전략 및 입법·규제 권고, 수집되는 데이터의 통일 및 공유 프로세스 개선 등 협력 강화를 위한 권고 등이 포함되도록 지시함 – 10905 (c)(7)(A)

【주요 시사점】

(1) '크립토 스캠 대응 TF' 설치 – 민·관·업계 협력을 통한 off-ramping 차단

◆ 법안은 암호화폐 관련 스캠 피해의 방지를 위해 FinCEN, Secret Service, 법무부, 스테이블코인 발행사, 가상자산 거래소, 보관·관리 수탁자(custodian), 온체인 분석 업체, 주 은행 감독 당국, 소비자 보호 단체까지 아우르는 입체적 대응 기구로 통합 상설 TF를 설치하도록 함 – 10905 (c)(2)

○ 암호화폐 스캠 사기 대응에서 가장 중요한 핵심은 '범죄 자금이 온체인을 빠져나가 현금화되기 전 동결'하는 것인 만큼, 법안은 실시간 대응 네트워크(TF)에 스테이블코인 발행사 및 VASP의 참여를 독려함으로써 현금화 길목(off-ramp)을 사전 차단하는 체계를 설계함 – 10905 (c)(3)(D)

(2) 규제 및 법 집행 망에 암호화폐 ATM도 포섭 – 디지털자산 키오스크

◆ 미국에서는 디지털자산 키오스크(ATM)가 노령층 사기 피해금 전송이나 조직범죄의 **오프라인 자금 세탁 창구**로 악용되며 새로운 불법 자금 통로가 되어 왔음

○ 법안은 '**크립토 스캠 대응 TF**'에, 이 법에 따라 자금세탁방지법(BSA)에 신설되어 규제될 디지털 자산 **키오스크**(kiosks) 부문에 인사이트를 가진 업계 참여자도 포함되도록 하여, **암호화폐 오프라인 환전 경로**에 대한 단속과 자금 추적을 대폭 강화할 의지를 보여줌 – 10905 (c)(3)(C)(ii)(II)

(3) 미국 행정자문위원회법(FACA) 적용 배제 - 신속한 정책 권고

◆ '크립토 스캠 대응 TF'에 대해서는 연방 행정자문위원회법(FACA) 적용을 배제함으로써, TF가 엄격한 공개, 절차적 제약에서 벗어나, 금융당국 및 민간의 기술 기업들이 **신속하게 기밀성을 유지**하면서 암호화폐 신종 사기 수법에 대응할 수 있게 **유연성을 부여**함 – 10905 (c)(8)

SEC. 10906. 재발행(reissuance)을 요구하는 합법적 명령에 대한 준수

□ SEC. 10906은 허용된 페이먼트 스테이블코인 발행자들이 기존의 스테이블코인에 대해 압류, 동결, 소각을 명하는 **합법적 명령**(lawful orders)이 있을 때, 적절하면, 스테이블코인을 재발행하도록 요구하는 내용으로 GENIUS Act 조문을 직접 개정하는 조문으로

○ "자신이 발행한 페이먼트 스테이블코인의 **전송 방지**, 또는 해당 스테이블코인의 **압류·동결·소각**을, 그리고 적절하면 페이먼트 스테이블코인의 **대체 발행(재발행)**을 요구하는" 합법적 명령에 대한 준수 의무를 규정하면서, GENIUS Act §2(16)(A)의 조문을 명확히 함

【주요 시사점】

(1) 지급결제용 스테이블코인 발행자가 준수할 합법적 명령 범위 명확화 - 동결·소각·재발행

◆ 허가받은 페이먼트 스테이블코인 발행자는, 법원이나 법집행기관의 합법적 명령이 있으면, 계좌의 동결을 넘어, 범죄 자금으로 판명된 코인을 온체인에서 소각하고(burn), 이를 대체하는 스테이블코인을 피해자나 법집행기관에 재발행(replacement)할 수 있는 기술적 메커니즘을 갖추어야 함

○ 이는 페이먼트 스테이블코인이 단순한 탈중앙화 자산이 아니라 **법원의 사법권 및 몰수 명령**에 따라 온체인 스마트 컨트랙트 레벨에서도 완벽히 집행될 수 있는 제도권 자산임을 선언하는 것으로,

• 스테이블코인 발행자가 강력한 컴플라이언스 기술을 개발하고, 합법적 명령에 대한 준수 의무를 이행하게 되면, 도난·사기 피해 자산의 회수(원상회복) 절차가 대폭 단축될 것임

Title X - 기타 사안 (§§11001~11005)

□ Clarity Act 제10장은 디지털자산 규제 주도권을 두고 경합해 온 SEC와 CFTC를 강제로 한 테이블에 앉혀 규제 기준을 업계 전문가 및 실제 이용자들과 함께 공동으로 수립하도록 협업을 강화하고, 규칙 제정 시한을 규정하며, 이 법 시행일(effective date)을 규정하는 조문으로 구성되어 있음

○ SEC. 11001 - SEC·CFTC의 디지털자산 공동 자문위원회 (NIST 당연직 포함)

○ SEC. 11002 - SEC·CFTC 간 양해각서(MOU) 체결 의무화

○ SEC. 11003 - FinCEN의 운영 재원 조달

○ SEC. 11004 - GENIUS Act 조문에 대한 기술적 수정

○ SEC. 11005 - 관련 규칙 제정

SEC. 11001. 디지털자산 공동 자문위원회 (Joint Advisory Committee on Digital Assets)

□ SEC. 11001은 디지털자산 이슈를 연구하고 제반 규정을 조율하는 비-구속성 권고를 제공하도록 SEC·CFTC 지명자, 업계와 학계 및 사용자 대표들로 구성된 디지털자산 부문 공동 자문위원회(JACDA)를 신설하고, SEC·CFTC는 JACDA가 확인한 사실을 공식 검토하고 회신하도록 요구하는 조문임

□ 법안은 SEC·CFTC가 공동으로 설치해 운영할 **'디지털자산 공동 자문위원회'(JACDA)**의 목적, SEC·CFTC의 검토 의무, 구성 및 **필수 구성원**, 의장 순환, 자문위원회 권고의 성격, 운영 시한 및 존속 기간 갱신 등을 규정하고 있음

○ **(임무 수행 범위)** 디지털자산 규제의 조화·개선 방법; SEC·CFTC의 '마이크로 혁신 샌드박스' 등 Clarity Act 이행 현황 조사 및 권고; 디지털자산 네트워크·활동을 평가하는 객관적 방법과 모범 사례 개발 및 공유; 비구속성 권고 (SEC·CFTC 간의 이견 해소를 지원)

○ **(SEC·CFTC의 검토 의무)** 자문위원회의 조사 결과나 권고가 제출될 때마다 그에 대한 평가 및 필요 조치 상황을 공개적으로 발표하고, 자문위원회에 90일 내 공식 답변서를 제공

○ **(구성/운영)** 광범위한 이해를 대변하는 민간 위원 14명 이내 (SEC·CFTC 각 7명 추천; **시장 참여자** 2, SEC·CFTC **등록 디지털자산 사업자** 2, **학계** 1, **소매 이용자** 2, **주 증권 규제당국** 1 등 필수 위원 8명); **NIST**(국립표준기술연구소)는 의결권 없는 **당연직**으로 참여;

- SEC·CFTC는 공무원 1인을 공동 지정, 위원장들은 의결권 없는 당연직으로 참여; SEC·CFTC 보좌진은 미공개정보 이용 금지 규정을 준수하며 정보를 상호 공유;
- 위원장/부위원장은 **SEC·CFTC 위원장이 매년 순환 지정**;
- 민간 위원 **임기는 4년, 무보수**(출장 실비, 일당 지급); **정기**(최소 연 2회) 및 **수시 회의**;

○ **(운영 절차, 권고의 성격)** 연방 자문위원회법에 따라 운영; 위원회 권고는 비구속성으로, SEC·CFTC의 독립적 권한 행사에 영향을 미치지 않도록 함

○ **(존속 기간)** 공동 자문위원회는 Clarity Act 제정일로부터 10년간 유효; 기간 만료 후, SEC·CFTC는 연방 관보 게재를 통해 2년 단위로 존속 기한을 갱신할 수 있도록 함

【주요 시사점】

(1) SEC·CFTC 간 '규제 관할 이견'을 조율할 테이블 마련

◆ 디지털자산 규제 역사상 가장 큰 불확실성은 SEC와 CFTC 간에 특정 디지털자산을 두고 '증권 v. 상품'이라 주장하는 것이었음

○ 법안은 규제 엇박자를 막기 위해 **디지털자산 공동 자문위원회**(JACDA)라는 상설 공식 자문 기구를 법제화해, SEC·CFTC의 독주를 막고 **기관 간 이견(disputes)을 중재·조율해 권고**할 수 있는 권한을 부여하고 있음 – 11001 (b)(1)(C)

(2) 당국의 부작위 차단 - 의장 순환제, 90일 내 답변서 회신 의무화

◆ 법안은 상설 자문 기구인 JACDA의 의장직이 독점되어 그 운영이 왜곡되지 않도록, 매년 SEC와 CFTC가 위원장/부위원장을 교대로 지정하는 순환 의장제를 도입하고 – 11001 (d)(6)

○ SEC·CFTC는 자문위원회가 조사 결과나 권고를 제출할 때마다 이를 반드시 검토하고, 그에 대한 평가, 수용 여부, 취한 조치, 불-조치 사유를 신속히 공표하도록 의무화함으로써, SEC·CFTC가 자문위원회의 권고를 무시하는 부작위(regulatory inertia)를 방지함 – 11001 (c)(2)·(3)

(3) 민간 크립토 빌더, 일반 사용자도 전격 발탁 - 연방 규제 설계에 참여

◆ 자문위원회 구성원(14명) 면면을 보면, **혁신을 파격적으로 수용**하면서 미국의 차세대 디지털자산 규칙을 설계해 나가려는 의회의 의지가 반영되고 있음

○ 법안은 디지털자산 시장에 관여하는 월가의 대형 금융회사, 학계뿐 아니라, 실제 크립토 업계의 **현장 전문가**, 디지털자산을 거래·이용하는 **일반(retail) 사용자**까지 투표권을 갖는 **정식 민간 위원**으로 **임명**하도록 함 - 11001 (d)(1)·(2)

• 이는 실제 가스비를 내며 디지털자산을 써본 사용자와 온체인 금융 비즈니스를 하는 사업가의 생생한 목소리가, 미국의 디지털자산 규칙과 '마이크로 혁신 샌드박스'(SEC. 10501) 운영에 직접 반영되도록 해야 한다는 의지의 표명으로 볼 수 있음 (탁상공론식 규제 지양)

(4) 향후 10년간 크립토 기술 규격을 논의할 포럼 - 'NIST'를 당연직 구성원으로 지정

◆ 법안은 공동 자문위원회가 단순한 법률 검토를 넘어, 블록체인 네트워크 및 활동의 기술적 특징, 경제적 설계, 시장 건전성과 투자자 보호 및 운영 복원력에 미치는 영향 등을 객관적으로 평가하게 될 **모범 사례**를 **개발·공유**하도록 하면서 - 11001 (b)(1)(B)

○ **양자-내성 암호(PQC) 표준** 수립을 주도하는 미국 국립표준기술연구소(NIST) 소장도 당연직 위원으로 지정하여, 자문위원회의 활동이 **국가 안보와 연계**될 수 있게 하고; 자문위원회 운영은 최소 10년이라는 장기간을 보장함 - 11001 (d)(3)·(j)(1)

• 따라서, 디지털자산 공동 자문위원회가 개발할 표준(모범 사례)은 주요국이 디지털자산 기술 규격 등을 심사할 때 참고하게 될, **글로벌 크립토 기술 규제 전범**이 될 수도 있을 것임

SEC. 11002. SEC · CFTC 간의 양해각서(MOU) 체결

□ SEC. 11002는 SEC·CFTC가 공유되거나 중첩되는 등록자들에 관한 감독, 법 집행, 정보 공유를 조율하도록 양해각서(MOU) 체결을 요구하면서

○ SEC는 내부자거래 등 반-사기 및 시장조작 단속 권한을 유지한다는 점, CFTC는 상품 시장에 대한 시장 건전성 감독 권한(market integrity autority)을 유지한다는 점을 명확히 함

□ 법안은 디지털자산을 규제할 SEC·CFTC 간의 정보 고립(silo)을 방지하고, 온체인 상 미공개정보 이용 거래와 시장조작 행위에 공동으로 대처할 수 있도록 법으로 강력히 요구하는 **양해각서(MOU)** 체결의 목적도 명시함 - 11002 (a)

○ MOU는 SEC의 반-사기/반-시세조종 단속권, CFTC의 시장 건전성 감독권을 비롯해, 양 위원회에 등록된 업체들에 대한 **감독과 법 집행의 조율**; Clarity Act, 증권법, 증권거래법, 상품거래법의 목적 달성과 그 준수를 촉진하기 위한 **적절한 정보 공유**를 목적으로 하되

○ 본 조 및 이 법에 따른 어떠한 개정도 **상품**이나 **증권**(디지털자산 증권 포함)과 관련한 CFTC와 SEC의 법 집행 권한을 제약하는 것으로 해석될 수 없다고 명확히 함 (**해석 규칙**) - 11002 (b)·(c)

【주요 시사점】

(1) SEC·CFTC 간의 실시간 '정보 공유 체계' 구축 요구

◆ 그동안 SEC·CFTC는 디지털자산 관련 조사 및 법 집행 데이터를 공유하지 않으면서 독자적으로 기소하는 경쟁적 양상이 전개되기도 했었음

○ 법안은 MOU 체결을 강제하면서, SEC와 CFTC가 확보한 증권형 자산 데이터와 디지털자산 현물·선물 시장 데이터를 서로 **제약 없이 공유하도록 명령**함 - 11002 (a)(2)

• MOU 및 정보 공유를 통한 감독과 법 집행의 공조를 지시함으로써, 두 기관의 정보 DB가 연동되도록 하고, 크립토 시장 감시망이 촘촘해지는 효과를 기대하는 것임

(2) 불법 행위 단속 공조 - 디지털자산 시장 내부자 거래

◆ 디지털자산 시장에서는 크립토 재단 특정 관계자나 거래 지원(상장) 관계자 등이 상장 등 미공개 정보를 이용해 선-매수, 후-처분으로 차익을 보더라도, 기존 증권법 적용이 매끄럽지 못한 부분이 있었음 (사법 사각지대)

○ 법안은 MOU의 목적 범위에 **증권형 디지털자산**(digital asset securities)이 결부된 내부자 거래 등 반-사기, 반-시세조종 위반 행위에 대한 감독과 법 집행 권한의 조율도 포함된다고 명시함 - 11002 (a)(1)(A), (c)

• SEC는 기술적 형태가 바뀐 **디지털자산 증권**과 관련해서도 1934년 증권거래법(제21A조)에 명시된 **민사 제재금** 부과 등 법규를 차질 없이 집행하라는 것이고, MOU를 통해 SEC의 반-사기 권한과 CFTC의 시장 건전성 감독 권한이 결합하는 **단속 공조 체제**도 설계하고 있는 것임

(3) CFTC 고유의 권한은 그대로 유지 - 상품 현물시장 감독권

◆ 많은 디지털자산이 **디지털상품**으로서 CFTC 관할로 이관되면서 규제 공백이 발생하지 않도록, 법안은 MOU 체결을 강제하면서도, CFTC가 **디지털상품**을 포함한 **상품 현물시장**의 폰지 등 사기행위, 덤핑 등 시세조종 행위, 허위 보고 행위를 단속할 권한은 그대로 유보된다고 명시함 - 11002 (b)

○ 이는 "증권법을 피했으니, 규제에서 벗어났다"며 규제 차익을 노리는 행위를 법적으로 차단하는 한편, 디지털자산 시장 전체에 대한 상품거래법(CEA)의 민·형사 처벌 조항의 적용성을 유지하는 것임

(4) '크립토 표준 단일화'로 규제 불확실성 제거 - 연방 차원의 일관성 확보

◆ MOU를 강제하는 본 조는 글로벌 웹3 업체에 상당한 법적 안정성을 제공하는 조문으로, SEC와 CFTC가 공동으로 감독 가이드라인을 수립하게 됨에 따라, 기업들은 양 기관을 살피는 '눈치 게임'을 끝낼 수 있게 될 것임

○ 즉, 미국 금융 사령탑 두 곳이 **통합 매뉴얼**에 따라 움직이게 됨으로써, 미국의 디지털 금융 시장이 전 세계에서 가장 정교하며 예측성이 담보된 **원스톱 크립토 행정·사법 체계**를 **확보**하도록 하여, 국내외 글로벌 자본이 안심하고 디지털자산 생태계로 유입하도록 하려는 조치로 볼 수 있음

SEC. 11003. FinCEN의 운영 재원 조달

□ SEC. 11003은 미국 재무부 산하의 최정예 금융 안보 수사 기구인 **FinCEN**(금융범죄단속네트워크)에 대규모의 크립토 전담 예산을 배정하고, 실리콘밸리와 월가의 고급 인재를 **고액 연봉**으로 스카우트해 온체인 추적 역량을 극대화할 수 있도록 특례를 규정하는 조문임

- FinCEN에 디지털자산 관련 정책 개발, 온체인 포렌식 도구 등 정보기술 자원 확보, **디지털자산 검사 표준**(SEC. 10202) 및 **파트너십법을 통한 불법금융 방지법**(SEC. 10203) 운영 및 관련 법 집행에 충당할 목적으로, 향후 5년간 매년 3천만 달러의 예산을 추가 배정하고 - 11003 (a)

- 특수 목적상 인정되는 직책에 특채되는, 블록체인 개발자나 포렌식 전문가 등 **고급 인재**(highly qualified candidates)에는 **연봉 기본급의 20% 범위 안에서 인센티브**를 지급할 수 있도록 함 - 11003 (b)

【주요 시사점】

(1) FinCEN의 '크립토 범죄 대처 역량' 강화 - 5년간 1억 5천만 달러 배정

◆ 법안은 한편으로는 규제 명확성을 보장하면서도, FinCEN에 대해서는 디지털자산 관련 지하 경제를 추적할 실질적 역량을 강화할 수 있도록 **5년간 2,000억 원 규모의 특별 예산**을 배정하고 있음

- 이 자금은 날로 고도화되는 온체인 자금세탁 기법(믹서, 영지식 증명, 프라이버시 코인 기술 등)에 대처할 추적 소프트웨어 조달 등의 **최첨단 IT 자원 확보와 인프라 구축**에 전격 투입되고, 필요시 미국의 **공격적 사이버보안 전략**에도 활용될 것으로도 예상됨

(2) 실리콘밸리·월가의 고급 인재 영입 추진 - 관료제 연봉 상한 제거

◆ 연방기관들은 **공무원 보수 규정**(General Schedule)으로 인해 실리콘밸리의 최고급 블록체인 개발자나 대형 로펌의 크립토 전문 변호사, 블록체인 분석 전문가 등을 영입하기 어려웠음

- 법안은 전격적으로 연방 인사관리처(OPM) 매뉴얼 제한을 풀어, **기본급의 20%를 보너스**로 얹어주는, FinCEN 국장 재량의 **고액 연봉 프리미엄** 스카우트권을 규정하고 있음 - 11003 (b)

  - 이는 민간 부문 최정예 화이트해커와 데이터 분석가들을 흡수하여, 크립토와 관계된 전 세계 테러 자금과 해킹 절취물 추적을 전담하며 국가 안보에 투입될 **범정부적 요원 네트워크를 육성**하겠다는 의지의 반영으로 볼 수 있음

(3) FinCEN의 특별 예산과 SEC. 10202·10203 운영의 유기적 결합

◆ FinCEN의 특별 예산은 범정부 차원의 **디지털자산 AML 평가 지침** 마련, **파트너십법을 통한 고위험 역외 불법 금융 세력 대처**를 위한 제도의 운영(SEC. 10202·10203)과도 유기적으로 연동되도록 함

- **온체인 상의 법 집행 역량 확보**를 뒷받침하는 장치가 글로벌 디지털자산 시장을 통제하려는 **법적 명분**과 실질적으로 연동되면, 국가 전략 차원의 실행력도 높아질 수 있을 것임

(4) 최종 목적지는 미국 재무부를 주축으로 하는 'Pax Cryptoca'

◆ CLARITY Act는 미국 디지털자산 시장 구조에 대한 규율 체계를 명확히 하면서, 은행 규제의 책임

있는 혁신, 소프트웨어 개발자 및 소프트웨어 혁신 보호, 그리고 제도적 비-적용(세이프 하버)을 통해 글로벌 제도권 자본과 디파이 오픈소스 개발자를 해방하고 합법적 경계 안으로 포용하되,

- SEC. 11003에서는 FinCEN에 디지털자산 인프라의 투명성과 안보 측면의 컴플라이언스 수준을 감시할 상당 규모의 독립 예산과 최고 인재를 배치하여 24시간, 실시간 추적으로 통제하는 **크립토 헤게모니 거버넌스 구축**을 지향하고 있음

SEC. 11004. GENIUS Act 조문의 기술적 수정(technical corrections)

□ SEC. 11004는 페이먼트 스테이블코인 입법으로 이미 제정된 GENIUS Act의 **법적 허점**을 보완하고 문구를 수정하는 조문으로

- 연방-주 간의 **감독 관할**, **신용협동조합**(Credit Union)에 대한 **동등 수준 적용**, 해외 발행자 및 커스터디에 관한 **연방 최저 기준**(Federal floor)을 추가함

□ '**금전적 가치**'에 **신용조합 계정**을 추가하여 준비자산이 될 수 있게 하고, 이를 분산원장을 사용해 기록하더라도 페이먼트 스테이블코인에서는 제외된다는 점을 명확히 함 - 11004 (a); GENIUS Act §2(17)·(22), §4(a)(1)(A)(ii) 개정

□ 주-수준 규제 제도의 **실질적 유사성 심사 신청 기한**("법 발효 후 1년 내")을 삭제하고; 연방 감독으로 전환하지 않거나 전환한 주-적격 스테이블코인 발행자 및 기타 발행자에 대한 **적시 상환 관련 재량적 제한 부과 주체**를 명확히 하며; 연방 감독으로 전환한 주-적격 발행자에 대한 연방 집행 권한 범위를 수정함 - 11004 (b)·(c)·(d); GENIUS Act §4(c)(4)(A); §4(a)(1)(B)(i); §6(b)(6) 개정

□ **비상·긴급 상황** 발생 후 주-적격 스테이블코인 발행자에 대한 **연방 규제기관의 권한 불확실성**을 개선함 - 11004 (e); GENIUS Act §7(e) 개정

□ 통화감독청(OCC)에 등록하는 외국 스테이블코인 발행자들에 대해서도 '**합법적 명령**'(동결, 소각, 재발행) 요건은 면제되지 않고 적용되도록 하고, **AML/CFT 및 제재 조치 준수 의무도 적용**되도록 하며 - 11004 (f)·(g); GENIUS Act §18(a); §4(a)(5) 개정

- 미국 BSA(자금세탁방지법) 상 '금융기관'으로 일관되게 취급하기 위해 BSA §5312(c)(1)을 개정하고; 미국 재무부 장관이 BSA 법 등에 따른 권한을 직접 행사할 수 있음을 명확히 함 - 11004 (h)·(i); GENIUS Act §4(a)(5)(C) 개정

□ 디지털자산 커스터디에 관한 연방의 최저 기준(Federal floor)인 표준, 주-수준의 커스터디 표준이 실질적으로 연방 표준과 유사한지에 대한 인증 심사 등을 추가로 규정함 – 11004 (v)

【주요 시사점】

(1) 기술적 수정의 핵심은 디지털자산 커스터디에 관한 연방 최저 기준(Federal Floor)

◆ 법안은 GENIUS Act의 법적 공백을 보완하면서, 주가 감독하는 예금기관, 신탁회사, 신용협동조합에 대해서도 전국적으로 커스터디 영업을 할 수 있도록 허용함(parity 관점)

- 즉, 주의 감독 대상인 예금기관, 비-예금기관인 신탁회사(Anchorage, Custodia, Fidelity Digital Assets 등), 신용협동조합이 OCC의 감독 대상인 연방 은행(national bank)과 동등한 수준으로 전국적인

디지털자산 커스터디 서비스를 제공할 수 있게 수정하고 - 11004 (v)(2)

- 커스터디 기능은 매매, 자산운용, 자기 계정 거래(prop trading)와 기능적으로 엄격히 분리하고, 고객 자산은 통일상법전(UCC) 제8조·제9조 및 파산법의 적용에서 완전히 격리된다고(bankruptcy remote) 명시함으로써 – 11004 (v)(3)(B)·(D)

  - FTX나 Celsius 사태처럼 수탁 자금이 유용되거나 파산 시 일반 채권자가 권리를 행사할 파산 재단으로 편입될 위험을 법적으로 차단함

- 한편, 각 주에서 커스터디 규제 기준이 연방(OCC) 기준에 비추어 실질적으로 유사(동등)하다고 '스테이블코인 인증 심의위원회'에 심사를 신청했을 때, 100일 안에 위원회의 거부 결정이 없으면 자동으로 연방 은행 수준의 커스터디 수행이 가능하다고 명시함 – 11004 (v)(4)

  - 이는 지연 행정을 막고 주 단위 커스터디 사업자들에게 법적 예측성을 부여하기 위한 조치임

(2) 신용협동조합(Credit Union)에 대해서도 스테이블코인 발행 및 계좌 결제권 보장

◆ GENIUS Act는 주로 연방예금보험공사(FDIC) 부보 예금기관인 은행(자회사) 중심으로 설계되었으나, Clarity Act 법안은 그 차별을 철폐하여, 연방 신용협동조합법(FCUA)에 규정된 신용조합과 그 계정을 스테이블코인 발행 주체 및 준비자산 범위에 명확히 통합하고 있음 – 11004 (a)

- 따라서, 지역 기반 신용협동조합들도 페이먼트 스테이블코인 생태계에 참여할 수 있게 될 것임

(3) 스테이블코인 준비자산의 재담보화(rehypothecation) 금지 관련 문언 교정

◆ GENIUS Act의 기존 조문(§4(a)(2)(C))에서 환매조건부채권(RP) 거래의 만기 제한으로 오인될 수 있었던 문구("만기 93일 미만")는 '재무부 증권'에 적용되는 것으로 명확히 교정함 – 11004 (l)

- 스테이블코인 발행자의 준비자산 운용 시 금지되는 **재담보 설정 행위의 예외** 중 하나로, 만기 93일 미만의 미국 국채(T-bills) 및 그에 관한 RP 거래를 위한 재담보가 허용됨을 분명히 하는 것임

(4) 등록된 해외 스테이블코인 발행자에 대한 미국 사법권 공백 제거

◆ 법안은 OCC에 등록된 외국 페이먼트 스테이블코인 발행자를 미국 자금세탁방지법(BSA) 상의 '**금융기관**' 정의에 명시함으로써 BSA 법이 적용되도록 하고 – 11004 (h)

- 등록된 외국 발행자를 포함한 모든 스테이블코인 발행자에게 OFAC 제재 및 FinCEN의 AML 관련 규칙을 이행하도록 재무부 장관이 BSA 법의 권한을 직접 행사할 수 있다고 재확인함- 11004 (i)

- 아울러, 외국 발행자가 미국 시장 내에서 유통될 스테이블코인을 발행하려면 반드시 **OCC의 상시 감독·검사**를 받고, 불안전 또는 불건전한 행위에 가담하지 않으며, 미국의 **사법권 관할에 동의**해야 한다고 명시함 - 11004 (j); GENIUS Act §18(c)(2) 전문 개정

(5) 연방과 주의 Dual Banking System 체계 내 중복 규제 해소

◆ 주 적격 스테이블코인 발행자가 연방 감독으로 전환하게 되면, 주의 기존 감독기관의 집행권 적용을 면제하고, 연방의 주된 규제기관(Primary Federal Regulator)의 관할로 단일화되도록 함으로써, 규제의 충돌과 법 집행 위험을 완화하고 있음 – 11004 (c)·(d)·(e)

SEC. 11005. A편 관련 규칙 제정

□ SEC. 11005는 DIVISION A 관련 규칙을 각 해당 규제당국이, 법 제정일로부터 1년 안에 **적절한 통지와 의견 수렴**을 거쳐 제정하도록(appropriate notice and comment rulemaking) 의무화하는 조문임

DIVISION B - 디지털상품 중개기관 법 (Digital Commodity Intermediaries Act)

SEC. 20001. 약칭

□ 본 편(Division B)의 약칭은 「**디지털상품 중개기관 법**」(Digital Commodity Intermediaries Act)으로 인용될 수 있음

Title XI - 용어의 정의; 규칙 제정 (§§20101~20109)

□ 제11장(Title XI)은 명확한 용어 정의와 디지털상품 현물시장 중개기관들(digital commodity spot market intermediary)의 CFTC 등록 경로를 규정하는 조문들로 구성됨 (2026.7.22. 통합 수정법안에서 추가)

- SEC. 20101 - 상품거래법(CEA)에 따른 용어의 정의
- SEC. 20102 - 본 편(Division B)에 적용할 용어의 정의
- SEC. 20103 - 관련 규칙 제정
- SEC. 20104 - 디지털상품 거래소·브로커·딜러의 등록 의향 통지(notice of Intent to register)
- SEC. 20105 – 상품거래법(CEA) 적용 유지 규정(savings provision)
- SEC. 20106 - 보완 수정 사항(administrative requirements)
- SEC. 20107 - 시행
- SEC. 20108 - 의회의 인식(sense of Congress)
- SEC. 20109 - 연방법 우선 적용(federal preemption)

SEC. 20101. 상품거래법(CEA)에 적용할 용어의 정의

□ SEC. 20101은 상품거래법(CEA) §1a(정의 조항)를 대대적으로 개정하여 **디지털상품(digital commodity), 브로커, 딜러, 거래소, 상품 집합 운용자(CPO), 자문사(CTA), 탈중앙화금융(DeFi) 프로토콜 및 메시징 시스템**에 대한 정의를 정밀하게 구축하는 조문임

- **총칙** 규정에서는 다음의 용어들을 정의하고, 이하 상품거래법의 여러 조문을 기술적으로 수정함 – 20201 (a), (b)
  - 부수자산; 부수자산 **원-발행자(originator)**; 디지털상품 브로커, 딜러, 집합 운용자, 매매 자문업자의 **관계인**; **탈중앙화금융(DeFi) 메시징 시스템**; **DeFi 매매 프로토콜**; 탈중앙화 거버넌스 시스템; 디지털자산; 디지털자산 커스터디언;

- **디지털상품**(네트워크 토큰, 부수자산, 밈코인) 및 **디지털상품 적격을 배제하는 요건**(금융성 권리, 증권 파생상품, 페이먼트 스테이블코인, 은행 예금, 상품 및 상품 파생상품, 집합투자기구, 재화, 수집품, 기타 비-상품 디지털자산);

- 디지털상품 **브로커·딜러, 거래소, 집합 운용**(digital commodity pool) **및 운용자, 매매 자문업자**

- **분산원장**, 분산원장 애플리케이션, 분산원장 프로토콜, 분산원장 서비스, 분산원장 시스템, **혼합된 디지털자산 거래**, **네트워크 토큰**, **적격 디지털자산 보관·관리자**(qualified digital asset custodian)

【주요 시사점】

(1) 디지털자산(상품) 현물시장에 대한 CFTC의 관할권 확립

◆ CFTC는 상품거래법에 따라 선물·스왑 등 **파생상품**에 대하여만 완전한 감독권을 갖고 있었고, 상품 **현물시장**에 대해서는 **사기·시세조종 단속 권한**만 보유했었으나

○ 법안은 CFTC를 디지털상품 현물 거래소·중개업자·자기매매업자의 등록, 이들 업체에 대한 건전성 및 영업 행위 감독권을 갖는 디지털상품 주무 규제기관으로 지정함 - CEA §1a (27)~(30) 신설

(2) 디지털상품을 정밀하게 정의 - 밈코인 등 수용

◆ 법안은 탈중앙화된 토큰 즉, 중개자 없이 P2P로 전송할 수 있고 분산원장에 기록되는 것을 디지털상품으로 분류하고, 1933년 증권법에서 정의하는 **부수자산**이나 **네트워크 토큰**을 CFTC 관할인 디지털상품으로 명시함 - CEA §1a (27)(A)·(B) 신설

○ 도지코인(Doge), 시바이누(Shiba) 등 **밈코인**을 디지털상품 정의에 포함하면서; 재화, 수집품, 기타 비-상품 디지털자산은 디지털상품에서 제외하되 - CEA §1a (27)(C) 신설

- 이들 부류가 대량 발행되어 실질적으로 유사하거나 거의 **동일성을 가진 시리즈**로서 상호 교환적으로 마케팅·판매되고 투기성을 띠는 등 **디지털상품 거래와 유사한 방식이나 형태로 거래되면** 언제나 디지털상품으로 간주·규제되어야 한다고 규정함 - CEA §1a (27)(D)(viii)(II) 신설

○ 한편, SEC 및 연방 은행 감독기관과의 관할 충돌을 방지하기 위해, 증권 파생상품, 결제용 스테이블코인, 은행 예금, 전통 농산물/금융 상품 파생상품, 펀드 지분 등 **디지털상품에서 배제되는 자산군**을 명시함 - CEA §1a (27)(D)(i)~(vii) 신설

(3) DeFi의 안전지대 명확화 - DeFi 프로토콜 vs. UI 메시징 시스템 분리

◆ 법안은 DeFi 프로토콜에 대한 **규제 면제 기준**을 두어, 사전 결정된 **비-재량적 알고리즘**으로 작동하고 **타인의 자산 수탁이 없는** 퍼블릭 스마트 계약 기반의 유니스왑 등 DeFi 프로토콜은 디지털상품 중개업자 규제 대상에서 제외하는 한편 - CEA §1a (22)(A) 신설

○ **거버넌스나 관리자 유무를 검증하는 기준**도 두어, 소수 주체나 단체가 스마트 계약을 **일방적으로 변경·검열·통제할 수 있는 경우**는 DeFi로 인정하지 않고 규제 대상인 중개업자로 분류하되, DAO의 합법적 기능 작동을 보장하기 위해 **탈중앙화된 거버넌스 시스템**은 일방적 통제로 보지 않는 특례를 두고 있음 - CEA §1a (22)(B) 신설

○ 또한, DeFi 프로토콜에 접속하는 프론트-엔드 UI인 **DeFi 메시징 시스템** 역시, 사용자 자금에 대한 통제·집행 권한이 없다면 **중개업자 규제 대상이 아님**을 선언함으로써, Web3 소프트웨어 개발자에 대한 규제 리스크를 획기적으로 완화해 주고 있음 - CEA §1a (21) 신설

(4) 디지털상품 부문에 전통 금융 파이프라인을 이식 - 규제 조화 도모

◆ 법안은 펀드를 통해 **디지털상품**을 운용해 주는 **집합 운용자**(DCPO, digital commodity pool operators)와 투자 자문을 제공하는 **자문사**(DCTA, digital commodity trading advisers) 체계를 신설하여, 전통 헤지펀드나 자산운용사 수준의 **선관주의 의무** 및 **고객 고지 의무**가 적용되도록 하고 - CEA §1a (31)~(33) 신설

○ CFTC에 등록된 중개업자들의 고객 자산을 안전하게 보관할 **적격 디지털자산 보관·관리자**(Qualified Digital Asset Custodian)라는 법적 지위를 신설함으로써, 법제화된 고객 자산 분리 보관 및 파산 절연 장치가 작동되도록 함 - CEA §1a (65) 신설

SEC. 20102. B편에 적용할 용어의 정의

□ 본 편에서 '부수자산', '부수자산 원-발행인', '탈중앙화 금융 메시징 시스템', '탈중앙화 금융 거래 프로토콜', '디지털자산', '디지털상품' 등의 용어는 상품거래법(CEA) §1a에서 정한 의미를 따르고

○ '탈중앙화 거버넌스 시스템', '분산원장', '분산원장 서비스'라는 용어는 SEC. 10001에서 정한 의미를 갖는다고 규정함

SEC. 20103. SEC·CFTC의 관련 규칙 제정

□ SEC. 20103은 CFTC·SEC 이중 등록 중개업체들에 대한 감독(oversight of dually registered intermediaries)에 관한 SEC·CFTC의 공동 규칙 제정 등 양 기관의 여러 규칙 제정을 규정하고

○ CFTC가 이해충돌, 디지털자산에 대한 신용공여의 확대(extension of credit), 부수자산과 관련된 시장 조작 금지 규정을 마련하도록 하는 조문임

□ 법안은 이중 등록에 따른 규제 중복 해소, **수직 계열화에 따른 이해 상충 관리**, **상장폐지 공동 절차**, **신용 제공**, 부수자산에 관계된 **시세조종 단속**, 그리고 자동 자격상실 완화 등 디지털자산 규제 집행 실무의 공백을 메우는 중요한 규칙을 SEC·CFTC가 공동 제정하도록 함 - 20103 (a)~(c)

○ **이중 등록자**에 대해 이 법, 증권법, 증권거래법, 상품거래법 및 관련 규정의 중복, 충돌, 불필요한 부담을 주는 규정으로부터 **면제**하는 규칙을 제정하되, 그 면제는 **디지털자산 시장의 공정하고 질서 있는 발전 촉진, 고객 보호 필요성, 투자자 보호와 부합**해야 한다고 전제

○ **혼합 디지털자산 거래**(트랜잭션)에 대한 정의 추가 및 그러한 혼합 거래에 적용될 규칙; 이 법 등에 위반되는 특정 자산의 **상장폐지 관련 규칙, 절차, 가이드라인**

□ **(이해충돌 관련 규칙 제정)** CFTC가 등록이 요구되는 자들의 **중대한 이해 상충 식별, 완화, 해소를 위한 요건을 확립하는 규칙**을 제정하도록 하고, 지분·통제의 공통성만을 이유로 제휴를 금지하거나 다중 등록을 막지 않으면서, 시장 규제 기능 및 수직적으로 통합된 시장 구조와 이들의 다양한 책임과 관련된 이해 상충 등 **이해 상충 관련 규칙에 포함될 최저 기준**도 명시함 - 20103 (d)

○ 다른 안전장치로 완화·해소되지 않고 이해 상충을 야기하는 별개의 규제 대상 기능을 수행하는 **계열사 간 지배구조, 인력, 재무 자원 분리** 확립; **자기매매**에 대한 적절한 제한 부과; **고객 자산의 수탁·사용** 관련 적절한 안전장치; 계열사 또는 프랍 트레이딩 등의 이해 상충을 비롯한 **중대한 이해 상충의 공시·관리** 의무화; 시장 운영 및 준법 감시에 있어 **독립적인 감독과 의사결정** 보장; **반복 위반** 시 부당이득 환수, 등록 부과, 정지·취소 등 **단계적 제재**

□ **(신용공여 관련 규칙 제정)** 재무부 장관, 연준 이사회, SEC, CFTC는 디지털자산에 대한 신용공여 및 유지로 발생하는 **금융 안정성 위험 관련 보고서**를 의회 소관 위원회에 제출하도록 하고

○ CFTC는 디지털자산 신용공여 및 유지 관련 금융 안정성 리스크를 완화하기 위해 권고에 따른 적절한 규칙을 제정하도록 함 - 20103 (e)

□ **(부수자산 시세조종 관련 규칙 제정)** CFTC는 SEC와 협의하여, 부수자산과 관계되는 시세조종, 시세조종 시도, 기타 기망적·조작적 행위, 남용 행위 등 불공정행위를 정의하는 규칙을 제정하도록 하고

○ 동 규칙에서는 미공개 중요정보를 보유한 상태에서의 거래 금지, 자기매매 행위 금지 등 부수자산 원-발행자 및 부수자산에 대해 통제권이나 실질적 영향력을 행사하는 자에게 적용되는 의무를 확립하도록 함 - 20103 (f)

□ **(자격상실 관련 규칙 제정)** 특정 사건 발생 시 임의의 자동 자격상실은 효력이 없고, CFTC·SEC는 해당 사안 처분에 앞서 **자격상실 조항 적용 여부를 결정하는 절차를 확립하는 규칙**을 제정할 때 일관성, 서면 통지, 비공개 절차, 공익 및 투자자 보호 필요성, 책임 관계를 고려하도록 함 - 20103 (g)

□ **(이중 등록 업체 관련 규칙 제정)** SEC·CFTC 이중 등록된 주체는 이해 상충 완화를 위해 합리적으로 설계된 정책·절차를 수립, 유지, 이행하고; SEC는 다중 등록 주체에 중복, 충돌되거나 불필요한 부담으로부터 면제하는 규칙을 제정하도록 하며; SEC와 CFTC는 중복되지 않는 감독과 집행, 적절한 정보 공유를 위한 양해각서를 체결하도록 함 - 20103 (h)

【주요 시사점】

(1) 디지털자산 사업의 수직적 통합 허용 및 이해 상충 체계 요구 - SEC-CFTC 이중 등록

◆ 전통 자본시장에서는 거래소·중개업·청산소·수탁기관 겸업이 엄격히 금지되거나 분리되어 있었으나, 법안은 디지털자산 부문의 특성을 고려하여, **동일 주체가 여러 기능을 수직적으로 통합하는 구조를 '단순한 지분 공유만으로 금지하지 않는다'고 명시**함(제도적으로 코인베이스-형 사업 모델을 인정) - 20103 (d)(1)

○ 다만, 겸업을 허용하는 대신 **엄격한 방화벽**으로 자기 시설 내 매매 금지, 인력과 재무 자원의 엄격한 분리, 고객 자산 혼장 금지, 프랍 트레이딩 공시 등의 **강력한 내부통제 기준**을 의무화하고 있음 - 20103 (d)(2)

(2) 이중 등록에 따른 규제 중복 해소

◆ 하나의 거래소 또는 중개업자가 SEC·CFTC 모두에 등록하게 되는 경우 발생할 수 있는 **중복 조사 및 규제 요건의 충돌을 완화**하도록 SEC·CFTC가 공동으로 면제 규칙을 제정하고, MOU를 체결하도록 명시하고 - 20103 (a)·(h)

○ FINRA(증권업협회) 등 자율규제기구도 이중 등록된 디지털상품 브로커·딜러에 대해 과도한 규제를 부과하지 못하도록 규칙을 개정하도록 명하고 있음 – 20103 (h)(3)

(3) 자동 자격상실 효력 불인정 및 절차적 적법성 강화

◆ 기존 1933년 증권법에 따른 Rule 506 등의 규정이나 상품거래법에 따르면, 제재나 형사처벌 대상이 되면 다른 사업 부문, 계열사까지 연쇄적으로 자격을 잃는 **자동 자격상실**(bad actor disqualification)이 적용되었으나, 법안은 **자격상실이 자동으로 적용되는 것을 금지**함 – 20103 (g)

○ 실무적으로는 제재 발생 시 30일 이내에 당국에 통지하고, 규제당국은 (i) 동일한 법인에서 자격상실로 이어질 위반이 발생했는지, (ii) 해당 사업 부문과 직접 관련되는지, (iii) 공익에 필요한지를 개별 심사하여 적용 여부를 결정하게 됨

• 따라서, 거대 금융그룹이나 수직적으로 통합된 디지털자산 플랫폼이 일부 부문의 위반으로 사업 전체가 마비되는 **연쇄 셧다운 위험은 차단**될 수 있을 것임

(4) 부수자산 원-발행자 등의 미공개 중요정보 이용 단속

◆ 증권법상 부수자산으로 분류되는 디지털자산의 원-발행자(originator)나 주요 지분 보유 등 실질적 영향력을 행사하는 자가 중요한 미공개정보를 보유한 상태에서 하는 매매, 또는 자기매매를 CFTC가 불공정행위로 직접 단속할 수 있는 법적 근거를 마련함 – 20103 (f)

(5) 디지털자산 레버리지·신용공여 규제 장치 마련 – 금융 안정성 고려

◆ 법안은 제2의 3AC, Celsius, BlockFi 사태와 같은 연쇄적 위험 전이를 미리 예방할 목적에서, 디지털자산 관련 대출·신용공여가 전체 금융시스템에 미치는 위험을 재무부, 연준, SEC, CFTC가 공동 조사해 보고하도록 하면서, CFTC는 보고서 권고를 바탕으로 레버리지 제한, 증거금 등의 규칙을 제정하도록 함 – 20103 (e)

SEC. 20104. 디지털상품 거래소 · 브로커 · 딜러의 등록 의향 통지

□ SEC. 20104는 CFTC의 규제 체계가 완전히 구축되어 정식으로 등록되기 전까지, 기존 디지털자산 거래소·브로커·딜러들이 유예기간 동안 단절 없이 영업을 지속하면서 제도권으로 연착륙할 수 있도록 지원하는 **임시 등록**(provisional registration) **제도**를 규정하는, 실무적으로도 매우 중요한 조문임

□ CFTC가 채택하는 규정과 절차에 따라 디지털상품 거래소(DCE)·브로커(DCB)·딜러(DCD)로 등록할 의향을 통지할 수 있게 하고, 등록 의향 통지자가 **다음을 준수하면 본 조에 대한 준수로 간주함** – 20104 (a)

○ 취득하려는 **등록 성격**에 관한 진술서를 제출하고, 본 조의 **일반 정보 공시, 상장·상장폐지 요건을 준수**하고 지속적으로 업데이트;

○ **자격상실 요건 미해당, 장부·기록 유지, 대고객 공시와 소통, 재무 요건, 운영 복원력 및 사이버보안, 고객 자산 보관 및 운용 제한** 관련 요건을 준수;

○ **등록 선물협회 회원**으로 가입하고(브로커·딜러 등록 의사 통지자), 협회가 정한 이해 상충, 고객 공시, 재무 요건, 운영 복원력, 사이버보안 및 고객 자산 보호 관련 규칙 등을 준수;

○ 브로커·딜러 지위는 제외한 **거래소(DCE)로만 등록** 의사를 통지한 자에 대해서는, 해당 거래소에서의 거래를 디지털상품 **브로커·딜러 및 적격 계약 참여자 간 거래만으로 제한**;

○ DCB·**DCD 및 DCE 모든 기능의 등록** 의사를 통지한 자는, 디지털상품 브로커·딜러 및 적격 계약 참여자 간의 거래가 아닌 **모든 거래**는 본인의 **브로커 자격으로 중개**;

○ CFTC 및 등록 선물협회(디지털상품 브로커·딜러)의 검사·감독에 응하고, 본 조의 모든 요건에 대한 준수 여부를 반기별로 인증.

□ **등록 의향을 통지**하고 **본 조를 준수하면,** 상품거래법상 CFTC 등록으로 간주하되

○ 등록 의향서 결함의 시정을 위한 합리적 기회를 주면서 통지했음에도 본 조를 준수하지 않으면 **정식 등록 간주 효력을 부인**하며; CFTC가 임시 등록 일몰 규칙을 제정하지 않으면, 주·지방의 기관이 디지털자산 관련 라이선스 등 규칙을 제정할 수 있도록 하고 – 20104 (f)

○ CFTC의 정식 등록 규칙 제정 후에는 임시 등록 의향 통지가 불가하고, 임시 등록자가 요건을 충족하면서 최종 규칙 시행일로부터 180일 안에 신청하면 **정식 등록으로 전환**되도록 함 – 20104 (g)

□ 임시 등록 관련 **허위 정보 제출은 불법**이며; 본 조에도 **공익신고자** 제도를 적용함 – 20104 (i)·(j)

□ CFTC는 책임 있는 혁신과 공정한 경쟁의 진흥 및 고객 보호 차원에서, 임시 등록 의사 통지자에 대해 상품거래법 관련 규칙·규정의 요건을 **면제**할 수 있도록 함 – 20104 (m)

【주요 시사점】

(1) 임시 등록 의사 통지 제도를 통해 시장 마비 방지 - 즉각적인 safe harbor 적용

◆ CFTC의 사업자 등록 최종 규칙 제정·시행에는 상당한 시일이 소요될 수 있으므로, 기존 사업자들이 법 제정 후 30일 이내에 **등록 의향 통지서**를 제출하고 고객 보호 요건을 준수하면, 정식 등록으로 간주하여 합법적으로 영업을 지속할 수 있도록 하고 – 20104 (a)·(f)(1)

○ 최종 규칙 시행 후 180일까지는, 통지한 사업자가 기존에 거래되던 디지털자산들을 중단 없이 계속 제공할 수 있도록 허용함으로써, 제도 개편에 따른 갑작스러운 상장폐지나 거래 중단 사태가 발생하지 않도록 함 – 20104 (c)(1)

(2) 고객 자산의 절대적 분리와 보호

◆ 법안은 FTX 유사 사태의 재발 방지를 위해, 임시 등록 의사를 통지한 자는 즉시 디지털자산 **부채 총액 이상의 자산을 상시 보유**하도록 하고, 고객 자산을 사업자의 자금과 **혼장**하거나 타인을 위한 담보·증거금으로 **유용하는 행위**를 엄격히 금지하고 – 20104 (d)(7)(A))

○ **스테이킹, 노드 참여 특례**를 두어, 지분증명(PoS) 분산원장 네트워크의 스테이킹 등에 활용하는 것은 허용하되, **고객의 자율 선택권을 보장**하여 반드시 (i) 고객의 명시적 서면 동의, (ii) 거부 시 서비스 이용 제한이나 불이익 금지라는 엄격한 조건을 둠 – 20104 (d)(7)(C)

(3) 거래소 및 브로커·딜러 겸업 시의 '거래 중개 모델' 명시

◆ 디지털상품 **거래소 기능만**으로 등록 의사를 통지한 자는 해당 거래소 내 거래를 **브로커·딜러와 적격 시장 참여자들(ECP) 즉 기관들과의 거래만으로 제한**하도록 하고

  ○ **거래소 및 브로커·딜러 겸업**을 통지하는 플랫폼(예: Coinbase, Binance US 모델)에 대해서는, 거래소 자체의 선행매매(front-running)나 자기매매 등 이해충돌을 방지하기 위해, 기관 간 거래가 아닌 **일반 리테일 고객의 모든 거래는 브로커 지위로 중개**하도록 의무화함 – 20104 (a)(2)(E)·(F)

(4) 등록협회의 자율규제 및 임시 등록 일몰 보완 장치

◆ 임시 등록을 통지한 브로커·딜러는 등록 선물협회(NFA) 회원으로 가입을 의무화하여, NFA가 제정하는 사이버보안, 고객 공시, 자본금 및 영업 행위 규칙을 준수하도록 하고 – 20104 (a)(2)(D)·(h)(1)

  ○ CFTC의 임시 등록 일몰 시점까지 규칙을 제정하지 못하면, 주 정부가 자체적으로 사업자 라이선스, 자본금 요건, 상장 규칙 등을 제정·집행할 수 있도록 각 주의 규제 권한이 부활되도록 하여 CFTC의 늑장 행정을 예방함 – 20104 (f)(6)

(5) 책임 있는 혁신 유도 – CFTC의 포괄적 면제 권한

◆ 상품거래법에 명시된 CFTC의 **재량적 면제 권한을 임시 등록 업체에도 적용**하여, 책임 있는 혁신과 공정한 경쟁을 위해 필요하다면, 신기술(DeFi 연계, 신종 온체인 중개 모델 등)이 기존 규제 틀과 충돌하는 경우 특정 요건을 면제해 줄 수 있도록 토대를 마련함 – 20104 (l)·(m)

SEC. 20105. 상품거래법 적용 유지 조항 (Savings Provisions)

□ SEC. 20105는 기존의 선물, 옵션, 스왑 규율 체계에 영향을 미치지 않는다는 점을 명확히 하는 조문으로, 이 법의 어떠한 내용도 (선물 계약, 선물옵션 계약, 스왑, 증권선물상품, 레버리지 특정 거래 등) 상품거래법에 따른 규제 대상인 약정, 계약, 거래에는 적용되지 않음을 명확히 규정함

□ 법안 **총칙**에서는 명시적 규정 외에는, 이 법이나 이 법에 따른 개정은 장래 인도 목적의 상품 선물, 선물옵션, 스왑, 증권 선물·옵션 등의 약정, 계약, 거래 및 그에 관계되는 자들의 활동에 영향을 미치지 않으며 그렇게 해석될 수 없다고 규정하고 – 20105 (a)

  ○ 이 법의 어떠한 내용도, 디지털상품 거래소·브로커·딜러(DCE/DCB/DCD)로 등록되었다는 사실만으로는 그 주체가 상품 선물·옵션, 스왑, 증권 선물·옵션 등의 약정·계약·거래 활동에 종사하도록 승인하는 것이 아님을 명확히 하고 – 20105 (b)

    • 그러한 약정·계약·거래가 분산원장에서 발행, 기록, 표시, 전송된다는 이유만으로는 디지털상품의 약정·계약·거래로 규제되지 않는다고도 명시함 – 20105 (c)

【주요 시사점】

(1) 전통 파생상품 및 디지털상품 시장 체계를 명확히 구분 - Regulatory Wall

◆ 법안은 DCE·DCB·DCD 등 디지털상품 현물시장 및 중개업자 제도가 신설되지만, 기존 상품거래법에 따른 선물, 스왑, 옵션, 레버리지 거래 규율 체계에는 전혀 영향이 없다는 점을 재확인하며 기존 상품과 영역을 명확히 구분함 – 20105 (b)

○ 이는 디지털자산 관련 상품이라도 그것이 비트코인 선물, 크립토 스왑 등 **파생상품 구조**를 띠고 있다면 '디지털상품' 규정이 아니라, 기존 상품거래법의 **엄격한 파생상품 규제**(DCM 등록, DCO 청산 의무 등)를 그대로 적용받게 됨을 의미함

(2) 디지털상품 현물을 취급하는 등록 사업자의 '파생상품 영역' 침범 차단

◆ 디지털자산 사업자가 DCE·DCB·DCD로 등록되었다고 해서, 기존의 선물·스왑 등 파생상품을 취급할 자격까지 자동으로 부여되는 건 아니라고 명시하고 있는바 – 20105 (b)

○ **엄격한 라이선스 범위 제한**을 통해 파생상품 라이선스를 우회하는 편법을 차단하고, 실무적으로는 Coinbase 등 디지털자산 거래소가 비트코인 **선물이나 레버리지 파생상품**을 제공하려면, 별도로 **지정계약시장**(DCM) 라이선스를 확보하거나 **선물중개업자**(FCM)로 등록해야 함을 의미함

(3) 토큰화된 파생상품의 법적 성격 명확화

◆ 전통적인 선물·옵션·스왑 계약이 분산원장 상에서 토큰화되어 발행·기록·전송되고 있을지라도, 그 **법적 본질은 여전히 '파생상품'**이며, '디지털상품 현물'로 취급되지 않는다고 명시함 – 20105 (c)

○ 기술-중립적 관점에서, 토큰화된 실물자산(RWA)이나 온체인 선물·스왑 등 파생상품을 발행·유통하려는 DeFi·CeFi 프로젝트들은, 블록체인을 활용했다는 이유만으로는 디지털상품 현물 규율 체계 등으로 우회할 수 없고, 엄격한 **파생상품 규제 요건(공시, 라이선스 등)을 준수**해야 함을 의미함

SEC. 20106. 공무원 의무와 관계된 조문의 보완 수정 (Administrative Requirements)

□ SEC. 20106은 정부 고용자(government employees)의 부적절한 미공개정보 이용에 관한 상품거래법 §4c(a)의 조문을 개정하여, 그 범위를 '**디지털상품의 매매**'(trading of digital commodities)로 확대하는 조문임

【주요 시사점】

(1) '디지털상품 현물' 관련 불공정거래 행위도 단속 범위에 포섭 - wash trading, spoofing 등

◆ 상품거래법 §4c(a)는 전통적으로 파생상품 시장에서의 가장매매, 통정매매, 가격 조작, 스푸핑 등 시세조종 및 기망적인 불공정거래 행위를 금지하는 핵심 조항인바

○ 본 개정으로 그 적용 범위가 확장되어, 선물·옵션·스왑 거래에 이어 '**디지털상품 현물 거래**'도 동일한 단속 대상으로 포섭됨 – CEA §4c(a)(4) (A)(iv)·(B)(iv)·(C)(iii)(IV) 추가

- 현물시장에서 발생한 사기·시세조종에 대한 사후 제재라는 한계를 벗어나, 디지털상품 현물 거래소나 브로커·딜러 플랫폼에서 벌어지는 불공정 행위를 파생상품과 동일한 수위로 직접 조사·처벌할 명확한 법적 근거가 확보되는 것임

(2) 거래소 및 거래 주체에 주는 시사점 - 컴플라이언스 체계 정비

◆ 법이 시행되면, 시장 조성자(MM), 대형 거래 회사, 거래소(DCE)들은 그 매매 알고리즘이나 주문 체결(order book matching) 시스템이 미공개정보의 부정 사용 금지 요건에 저촉되지 않도록, 거래 감시 시스템 등 컴플라이언스 체계를 법적 표준에 맞춰 정비해야 할 것임

SEC. 20107. 시행 (Implementation)

□ SEC. 20107은 B편(Division B) 즉 「**디지털상품 중개업자 법**」(DCIA)의 전체적인 시행 타임라인, 사전 준비 조치, 이를 위해 필요한 CFTC의 구성 및 인력 확충에 관한 의회의 인식(Sense of Congress)을 명시하고 있는 조문임

□ 법안은 **포괄적 규칙의 제정 기한**을 명시해, CFTC·SEC는 단독으로, 해당하면 공동으로, 법 제정일로부터 360일 안에 본 편에 따라 요구되는 규칙과 규정을 제정하도록 지시함 – 20107 (a)

- **최종 시행일 전 규칙 제정 및 등록** - CFTC·SEC는 본 편의 시행일 전에도 본 편에 따라 허용·요구되는 규칙·명령의 발표, 연구 수행 및 보고서·권고안 작성, 관련 사업자의 등록, 필요한 면제 등 조치를 할 수 있도록 하되, **본 편의 본격 시행일 전에는 효력 발생을 제한**함 – 20107 (b)

□ 법안은 법 시행에 앞서 CFTC가 본 편 개정 등에 따른 법적 책임의 수행을 위해 최소 2명 이상의 위원을 지명받는 등 완벽히 충원하고, 충분한 규제 역량, 전문성, 집행 준비 태세를 확보하도록 적절한 인력을 구성해야 한다는 **의회의 인식**을 명시함 – 20107 (c)

【주요 시사점】

(1) 하위 시행 규정 제정 기한 명시 - 법 제정 후 360일(1년) 이내

◆ CFTC·SEC가 본 편에서 요구하는 하위 규정·규칙 제정을 완료하도록 명시된 시한은 법 제정일로부터 360일(약 1년)임

- 이는 늑장 행정에 따른 혼란을 방지하고 시장의 예측 가능성을 높이려는 조치로, 디지털자산 사업자들이 정식 라이선스 체계로의 전환을 준비할 명확한 시간표를 제시하는 것이기도 함

(2) 본격 시행 전 사전 조치 및 사전 등록 허용

◆ 법안은 행정적 공백을 예방하기 위해, 법의 공식 시행 전이라도, CFTC·SEC가 미리 규칙을 발표하고, 연구를 진행하며, 사전 등록 신청을 받거나 면제 처분을 내릴 수 있도록 함 – 20107 (b)

- 이는 실무적으로, 공식 시행일이 도래했을 때 규제당국의 승인 지연에 따른 사업 중단을 방지하고, 준비된 사업자들이 시행 즉시 정식 영업으로 전환할 수 있도록 연착륙을 도모하는 조치임

(3) CFTC 위원의 초당적 구성 및 예산·인력의 전폭적 확충

◆ 법안은 CFTC의 위원 구성이 초당적 균형을 유지하도록 위원 5명 중 최소 2명은 CFTC를 관할하는 상원 농업위원회 야당 간사와 협의를 거쳐 지명하도록 하고, CFTC의 **조직 규모와 전문 인력 확충** 필요성이 있음을 강조하고 있음 – 20107 (c)

- 이는 정권 교체나 당파성에 영향받지 않고 디지털자산 규제의 연속성과 정치적 중립성을 담보하기 위한 법적 안전장치이자, SEC에 비해 조직 규모가 작은 CFTC가 디지털자산 현물시장 전체를 관장하게 되면서 발생할 규제 역량 부족을 해소하도록 의회 차원에서 디지털 포렌식·온체인 분석 전문가 등 인력 확충과 예산 증액을 강력히 지원하겠다는 의지를 반영하는 것임

SEC. 20108. CFTC 등의 권한 확장 차단에 관한 의회의 인식 (Sense of Congress)

□ SEC. 20108은 「디지털상품 중개기관 법」에 따른 CFTC의 현물시장 관할권 확장은 오직 **'디지털상품'에만 한정**된다는 점을 분명히 하는 조문으로

○ 본 편의 어떠한 내용도 CFTC를 비롯한 그 어떤 주체에, 디지털상품이 아닌, **농산물·원유·금 등의 전통적인 상품의 현물시장(any commodity, on any spot market)을 규제할 권한을 준다고 해석되어서는 안 된다**는 의회의 인식을 명시함

【주요 시사점】

(1) CFTC 관할권 확장 한계 명확화

◆ 상품거래법 체계상 CFTC는 전통적으로 **상품과 관계된 선물·옵션·스왑 등 파생상품 시장**에 대한 규제만 전담해 왔고, 원유·곡물·금·은 등 **전통 실물 상품**(physical commodities)**의 현물 거래**(spot market)에 대해서는 직접적인 라이선스 부여나 시장 감독 권한이 없었으나

○ CFTC에 디지털상품 현물 중개업자 감독권이 전면적으로 부여되면서, 전통적인 상품 시장의 참여자들이나 농업위원회 등에서는 "CFTC가 이를 빌미로 **다른 전통 원자재 현물시장까지 감독권을 확장**하려는 것" 아니냐는 우려가 제기되었음

○ 법안은 그러한 우려를 정면으로 해소하기 위해, CFTC의 **현물 감독권은 오직 '디지털상품'에만 국한**되며, CFTC를 비롯한 그 어떤 주체에 대해서도 **월권을 차단한다는 법적 한계선**을 명시함

• 따라서, 옥수수, 대두, 원유, 천연가스, 금, 은 등 전통 원자재 상품 현물의 매매, 유통 및 상거래(commercial cash transactions)는 종전처럼 CFTC의 정식 등록·감독 대상에서 철저히 제외되고, **실물 상품 시장의 자율적 작동**이 보장받을 수 있게 됨

(2) DeFi·RWA 프로젝트에 주는 시사점

◆ 블록체인에서 발행되는 토큰이라도 농산물이나 원유·금 등 실물 원자재 상품의 지분을 그대로 표창하는 토큰(RWA)인 경우에는 **'상품 예외' 조항**(SEC. 20101(a)(27)(D)(v)) 및 본 조에 따라 '디지털상품'으로 분류되지 않으며, CFTC의 **디지털상품 현물 규제 체계에서 배제**됨

○ 따라서, RWA 기반 토큰 거래소나 중개업자는 이 법의 디지털상품 현물 라이선스에 의존할 수 없고, **반-사기 행위 등 해당하는 범위**에서 기존의 전통 금융/상품 규제 틀을 적용받게 될 것임

SEC. 20109. 연방 법률의 우선 적용(federal preemption)

□ SEC. 20109는 「디지털상품 중개기관 법」에 따라 등록된 주체에 대한 독점적 관할권을 CFTC에 부여하고 등록 사업자에 대한 연방 법률의 우선 적용(Federal preemption)을 선언하면서도, **주 정부와 검찰의 사기 단속 권한은 보존**하는 균형을 도모하는 조문임

□ 법안은, CFTC가 본 편이 적용되는 활동 및 거래와 관련하여 본 편에 따라 CFTC에 등록된 자에 대해 전속 관할권이 있다고 규정하면서 - 20109 (a)

○ 이 법 또는 이 법에 따라 개정된 어떠한 내용도 다음과 같은 위반에 대해 CFTC 등록자나 미등록자를 조사하고 법을 집행할 주·지방 기관의 능력에 영향을 주지 않는다고 규정함 – 20109 (b)

• CFTC 등록자에 대해서는 사기, 기망, 시세조종, 또는 상품거래법 및 관련 규칙 위반에 대해; 미등록자에 대해서는 사기, 기망, 불공정·기망적인 행위나 관행 등에 대해 일반적으로 적용되는 주·지방의 법률 위반과 관련해 수사하고 단속할 능력

【주요 시사점】

(1) CFTC의 전속 관할권 명시 및 주-단위 라이선스(송금업 라이선스 등) 중복 규제 차단

◆ 코인베이스·크라켄 등 기존 디지털자산 거래소들은 영업을 위해 미국 50개 주별로 다른 라이선스를 획득해야 했고(Money Transmitter License, 뉴욕주 BitLicense 등), 각 주 당국의 중복 검사를 받는 등 규제 준수 비용이 상당하였음

○ 법안은 연방 법률 우선을 규정하면서, CFTC에 **등록된 DCE·DCB·DCD의 사업 활동에 대해서는 CFTC에 전속 관할을 부여하여 단일 연방 규제 체계가 적용**되도록 함 – 20109 (a)

• CFTC 등록 사업자는 이러한 파격적 규정에 따라, 주별 송금업 라이선스나 개별 등록 요건에서 벗어나, 미국 전역에서 연방의 단일 라이선스만으로 합법적 사업을 영위할 수 있게 될 것임

(2) 주의 금융당국 및 검찰의 일반적 사기 단속권은 유지

◆ CFTC의 전속 관할에도 불구하고, 상품거래법 규정(CEA §6d)에 따라 주의 검찰총장·금융당국이 CFTC 등록 업체의 **사기, 시장 조작, 허위 공시 행위**를 직접 조사하고 소송을 제기할 수 있는 권한은 그대로 유지되도록 함 – 20109 (b)(1)

○ 이는, 규제는 단일 라이선스로 완화하되, 소비자를 속이며 피해를 주는 불법 행위에 대해서는 여전히 주 정부가 강력한 사법 경찰권을 행사할 수 있도록 견제와 균형을 도모하는 것임

(3) 미등록 사업자에 대해서는 주의 법률 적용

◆ 법안은 CFTC에 정식 등록하지 않고 무허가로 영업하는 디지털자산 플랫폼이나 사기범들에 대해서는 주 법이 전면 적용되고, 연방 우선권이라는 혜택은 당연히 없는 것으로 함 – 20109 (b)(2)

○ 미등록 업체에 대해서는 각 주의 형법, 소비자보호법, 계약법, 불공정·사기·남용 행위 금지법(UDAP[31]), 송금업 법률 등이 적용되면서, 주 당국이 독자적으로 형사 처벌, 사업장 셧다운 등의 조치를 단행할 수 있음을 재확인함

---

31) **UADP(Unfair, Deceptive Acts or Practices)**란 소비자를 사업자들의 불공정하거나 기망적인 행위나 관행으로부터 보호하는 복수의 법규들을 의미함. 미국 「**공정거래위원회법**」(FTC Act) 제5조에 따라 연방 차원의 불공정·사기 행위를 단속하는 "**Unfair, Deceptive Acts or Practices" 규정(Trade Regulation Rules, TRR)**; 2010년 「도드-프랭크 월스트리트 개혁 및 소비자 보호법」으로 확장한 "**Unfair, Deceptive, or Abusive Acts or Practices**" 등. 주에 따라서는 민간의 '**사적 소송권**'(private right of action)을 허용하기도 하지만, 대부분은 **공적 기관 즉 주의 검찰총장(State's Attorney General) 또는 그 지정 기관에만 제소권을 허용**함. 다음을 참조: https://www.congress.gov/crs-product/IF12244; https://www.motleyrice.com/faqs/what-is-udap.

Title XII - 디지털상품 중개업자의 CFTC 등록 (§§20201~20219)

□ Clarity Act의 Division B, Title XII는 디지털상품 현물시장을 규제할 CFTC의 권한을 마련하고, 현물 디지털상품 거래소, 브로커, 딜러 및 커스터디언에 적용할 규제 요건을 명확히 규정하는 조문들로 구성됨

- SEC. 20201 - 디지털상품 거래에 대한 CFTC의 관할권
- SEC. 20202 - 선물중개업자들의 적격 보관·관리자 이용 관련 요건
- SEC. 20203 - 디지털상품 매매에 대한 인증 및 승인
- SEC. 20204 - 디지털상품 거래소의 등록과 규제
- SEC. 20205 - 디지털자산 적격 보관·관리자의 등록과 규제
- SEC. 20206 - 디지털상품 브로커·딜러의 등록과 규제
- SEC. 20207 - 관계인의 등록과 규제
- SEC. 20208 - 디지털상품 집합투자 운용자 및 디지털상품 자문업자의 등록과 규제
- SEC. 20209 - 소프트웨어 개발자 보호
- SEC. 20210 - CFTC의 재원 조달
- SEC. 20211 - 포트폴리오 증거금
- SEC. 20212 - 고객 재산 명확화
- SEC. 20213 - 디지털상품 소매투자자 옹호관(retail Advocate)
- SEC. 20214 - 디지털상품 참여자들에 관한 연구
- SEC. 20215 - 디지털상품 매매 관련 보고
- SEC. 20216 - 자기-보관 디지털자산 보호
- SEC. 20217 - 공시 요건 제정 시 의견 수렴
- SEC. 20218 - SEC·CFTC 추가 등록
- SEC. 20219 - 대체 거래 시스템의 적격 요건

SEC. 20201. 디지털상품 거래에 대한 CFTC의 관할권

□ SEC. 20201은 특정 디지털상품 거래에 대한 CFTC의 새로운 권한을 규정하는 조문임

- 특히 CFTC 등록이 요구되는 DCE(디지털상품 거래소), DCB(디지털상품 브로커), DCD(디지털상품 딜러)에서 발생하는 **디지털상품 현물시장에 대한 독점적 관할권**을 CFTC에 부여하고
- 기존 CFTC의 모든 상품 현물시장 거래(all cash or spot market commodity transactions)에 대한 **반-사기 및 반-시장조작 권한**에 디지털상품 현물시장 거래가 포함되는 것으로 보완하며
- CFTC **등록 업체들에서 또는 이들을 통해 발생하는 허용된 페이먼트 스테이블코인이 결부되는 거래**에 대한 권한을 CFTC에 부여하는 한편,
- **증거금 대출**(margin financing), 증권법에 정의되는 **네트워크 토큰과 부수자산의 상장 체계**도 정리하고 있음

□ 법안은 상품거래법(CEA)에 다음 내용을 신설함 - 20201 (a); CEA §2(a)(1)(J)(i)~(iii)

○ 명시적인 규정 외에는, 「디지털상품 중개기관 법」이나 그에 따라 개정된 어떠한 규정도, **상품거래법이 적용되는 약정·계약·거래**(상품 선물·옵션 계약, 스왑, 증권 선물, 레버리지 거래 등 및 그와 관계된 자의 활동)**에 영향을 미치거나 적용되지 않는다**는 내용

○ **상품거래법이 적용되는 상품 관련 약정·계약·거래**는 단지 **분산원장**에서 발행, 기록, 표시, 전송된다는 이유만으로 디지털상품의 약정·계약·거래로 규제되지 않도록 함

□ GENIUS Act에 따른 허용된 **페이먼트 스테이블코인 발행자** 혹은 허용된 **페이먼트 스테이블코인 운영 일체**에 대해서는 CFTC가 규제하지 못하도록 **권한을 제한**함 – 20201 (b); CEA §2(c)(1) 개정

□ CFTC의 **관할 범위**에 드는 디지털상품, 페이먼트 스테이블코인 관련 **파이낸싱 약정**의 조건 등을 명확히 함 – 20201 (c); CEA §2(c)(2) 개정

○ 현물시장에서의 통상적 상거래 실무를 고려하여 CFTC가 규정으로 정하는 기간(2일 등) 안에 **실제 인도를 수반**하는 디지털상품 또는 페이먼트 스테이블코인 매매 계약

○ DCB·DCD는 고객에게 디지털상품 매수·매도를 위한 **증거금 대출**(margin financing) 약정을 제안하거나 체결할 수 있게 하되, 범위는 브로커·딜러가 고객을 위해 개설한 **계좌 간의 인도가 수반되는 매매**로 제한하고, CFTC가 현물시장 상거래 실무를 토대로 구체적 요건을 정하도록 함

○ CFTC 등록 또는 등록이 요구되는 업체의 시설에서 공모·권유·거래·지원·체결·청산 등이 이루어지는 주간 통상(interstate commerce)에서의 **디지털상품 매매 계약과 관련된 모든 계좌·약정·계약·거래**에 대해서는 CFTC가 전속 관할권을 갖도록 하되

• **전속 관할의 예외**로, **은행 규제기관이나 SEC의 규제를 받는 업체**의 디지털상품에 대한 보관·관리나 예치, 디지털상품이 결부된 **투자계약·증권**의 공모, **혼합 디지털자산 거래**를 명시함

○ CFTC는 허가된 페이먼트 스테이블코인 자체에 대한 권한은 없지만, **등록 업체에서 공모 등이 이루어진 스테이블코인의 현물 약정·계약·거래에 대한 관할권**은 갖고, 그러한 규제 목적에 국한하여 그 허가받은 페이먼트 스테이블코인을 **'디지털상품'으로 취급**하도록 함

□ CFTC는, 적격계약참여자 간에 또는 레버리지·증거금을 토대로, 혹은 제안자·상대방 간의 합의로 이루어지는 디지털상품 약정·계약·거래를 '**스왑'으로 취급**해야 한다고 명시함 – 20201 (d)

□ **네트워크 토큰의 권유·판매를 디지털상품 권유·판매로 간주되는 범위에 포함**하되, 부수자산 원-발행자 또는 부수자산이 최초로 판매된 투자계약에 관계된 **인수인의 투자계약에 따른 부수자산 권유·판매는 제외**하고

○ 디지털상품이 네트워크 토큰 또는 부수자산이라는 이유만으로는 이를 디지털상품 거래소가 **상장하는 행위**가 금지되지 않지만, 그 **원-발행자의 증권법 공시 요건 미준수**를 SEC가 CFTC에 통지한 부수자산인 경우는 **상장할 수 없다**고 예외를 명시함 - 20201 (e); CEA §2(k) 신설

□ CFTC 관할에 속하는 약정·계약·거래에 대한 **면제 권한**을 명확히 하기 위해 관련 조문을 개정함 - 20201 (f); CEA §4(c)(1)(B) 관련 문언 추가

【주요 시사점】

(1) 디지털상품 현물 거래소·브로커·딜러에 대한 CFTC의 전속 관할 명확화

◆ CFTC는 주간 통상에서 이루어지는 디지털상품 현물 거래 중 **CFTC 등록 거래소·브로커·딜러를 통해 거래·청산·보고되는 모든 거래**에 대해서는 전속 관할권을 행사하게 되지만

- 은행이나 신탁회사, SEC의 규제를 받는 기관의 단순 수탁 활동, 투자계약에 결부되는 부수자산의 권유·판매, 혼합 디지털자산 거래에 대해서는 SEC 및 은행 감독기관의 권한이 그대로 보존됨

(2) 디지털상품 현물 거래소의 '증거금 대출'(margin financing) 합법화

◆ 기존 상품거래법 §2(c)(2)(D)에 따르면, 소매 고객을 상대로 레버리지/마진을 제공하는 현물 거래는 28일 이내의 실제 인도(actual delivery)가 없으면 '**선물 거래**'로 취급되어, FCM 라이선스를 받지 못한 디지털자산 거래소의 마진 거래 제공은 불법으로 간주될 소지가 컸었음

- 법안이 시행되면, CFTC에 등록된 디지털상품 브로커·딜러는 **고객 계좌로의 온체인·장부상 인도를 조건**으로, 소매 고객에게 레버리지 매매를 위한 **증거금 대출 서비스**를 합법적으로 제공할 수 있는 길이 열리게 됨

(3) 스테이블코인 거래에 대한 관할권 분리 - 플랫폼 vs. 발행자·자산 자체에 대한 관할권 구분

◆ CFTC 등록 디지털상품 거래소·브로커에서 이루어지는 USDC 등 페이먼트 스테이블코인의 현물 거래에 대해서는 CFTC가 그 매매·권유·체결을 **'디지털상품'처럼 감독**하게 되지만,

- 스테이블코인 발행자의 운영이나 스테이블코인 구조 자체에 대해서는 CFTC가 일체의 규칙을 제정하거나 의무를 부과할 수 없도록 관할권을 배제하고, 그 감독권은 GENIUS Act에 따라 연방 은행 규제기관(Fed, OCC)에 전속된다는 점을 재확인하고 있음

(4) 네트워크 토큰 및 부수자산 상장 체계 – SEC·CFTC 간의 관계 정돈

◆ 법안은 부수자산 원-발행자나 인수인이 **최초 투자계약으로 직접 권유·판매하는 경우를 제외**한 네트워크 토큰의 모든 유통시장 거래는 **'디지털상품'의 권유·판매로 간주**하여, CFTC 등록 거래소가 증권법상의 부수자산도 자유롭게 상장할 수 있도록 하되,

- SEC가 **원-발행자의 증권법상 공시 의무 불이행**을 CFTC에 공식 통지한 경우에만 그 상장이 제한되도록 함으로써, **공시 의무 이행 여부로만 상장 적격성을 판단**하도록 하고, SEC의 포괄적 '증권성' 주장에 따른 상장 차단을 막고 있음

SEC. 20202. 선물중개업자(FCM)의 디지털자산 적격 보관 · 관리자 이용 요건

□ SEC. 20202는 선물중개업체(FCM)에 대해 암호화폐 등 고객의 디지털자산을 반드시 **적격 디지털상품 보관·관리자**(QDCC/QDAC, Qualified Digital Commodity/Asset Custodian)에 보관하도록 요구하는 조문으로

- 'FCM의 고객 자산 분리 보관'을 규정한 상품거래법(CEA) §4d를 개정하는 규정임

【주요 시사점】

(1) 선물중개회사가 고객 디지털자산을 보관할 적격 기관 명시

◆ 기존 상품거래법(CEA) §4d는 FCM(선물중개업체)이 고객으로부터 받은 증거금과 기타 재산을 보관할 수 있는 예치 기관으로 **은행, 신탁회사**만 규정하고 있었으나

- 법안은 상품거래법 §1a(65)로 신설되는 **디지털상품/자산 적격 보관·관리자**(QDCC/QDAC)에 대해서도 전통 은행· 신탁회사와 동등한 법적 예치기관 지위를 부여하고, FCM은 반드시 고객 디지털자산을 QDCC/QDAC를 이용하여 보관하도록 함 - CEA §4d (a)(2)(B) 단서 신설

  - 이는 법정 요건을 갖춘 적격 보관·관리자를 통해, 디지털상품 시장 참여자들의 온체인 자산에 대해서도 **파산 절연** 및 **자산 분리 보관**이라는 안전장치가 작동하게 하려는 조치로서

  - FCM이 증거금이나 담보 등으로 받은 고객 디지털자산을 자사의 자체 핫월렛에 방치하거나 일반 비적격 커스터디 업체에 보관·관리를 위탁하는 행위가 엄격히 금지될 것임

SEC. 20203. 디지털상품 매매에 관한 인증과 승인 (Trading Certification and Approval)

□ SEC. 20203은 매매 대상물로 상장하려는 디지털상품이 법적 요건을 충족함을 증명하는 **CFTC 사전 인증 및 승인 절차**를 규정하는 내용으로 상품거래법(CEA) §5c를 개정하는 조문으로,

- 등록 디지털상품 거래소가 현물 디지털상품을 신규 상장할 때 해당 디지털상품은 SEC. 20204에 규정된 상장 요건(listing requirements)을 비롯하여, 상품거래법의 요건을 충족한다고 판단했다는 인증을 CFTC에 제출하여 그 정확성, 완전성, 타당성을 심사받도록 하는 **자율 인증**(self-certification) 제도를 신설하고(심사 기간: 최대 80일)

- CFTC 등록을 신청하는 디지털상품 거래소·브로커·딜러(DCE·DCB·DCD)도 **CFTC에 등록할 때** 특정 **디지털상품을 상장·권유**하기 위한 **사전 승인**(prior approval)을 신청할 수 있도록 함

□ 법안은 '**디지털상품 계약 관련 특별규칙**'을 신설하여, "**적격 주체**는 디지털상품에 기반하거나 이를 참조하는 장래 인도 목적의 상품 선물·옵션·스왑 또는 기타의 약정·계약·거래와 관련하여 **신규 규칙·규정을 인증하거나 신규 상장 계약·상품 인증에 의존**"할 수 있도록 하고 - CEA §5c (c)(5)(D) 신설

- '**디지털상품 매매에 관한 인증**'(Certifications for Digital Commodity Trading)과 관련하여, 요건 충족 여부에 대한 설명·분석 등 **인증의 내용**, 수정과 재인증, 인증의 효력·거부 관련 결정의 공개, 심사 기간 연장 등 검토 총칙, CFTC **등록 전 사전 승인** 등의 요건을 규정함 - CEA §5c (d) 신설

【주요 시사점】

(1) 디지털상품 신규 상장을 위한 '자율 인증' 체계 도입

◆ 법안은 CME·ICE 등 전통 파생상품 시장에서 신규 선물 계약을 신속히 출시할 때 사용해 왔던 전통 선물시장의 메커니즘인, 상품거래법 §5c(c)의 **자율 인증 제도를 디지털자산 현물 상장에 확장 적용**하는 방향으로 이식하고 있음 (Fast-track Listing)

○ 디지털상품 거래소가 신규 토큰을 상장하고자 할 때, CFTC 사전 허가를 받기 위해 기약 없이 대기하지 않고, 시장조작 취약성 부재, 투명성 등 법에 **명시된 요건을 충족한다는 분석서**를 제출하고 **거부되지 않고 일정 시일이 지나면 자동으로 상장 가능 효력**이 발생할 수 있도록 함

(2) 상장 타임라인의 예측성 확보 - 영업일 기준 20일 (기인증 토큰은 1일)

◆ 최초로 자율 인증하며 신청하는 경우는 CFTC가 인증서 접수 후 **20영업일 내**에 거부하지 않으면 자동으로 상장이 승인되고, 다른 등록 거래소에서 자율 인증을 거쳐 **이미 상장된 경우의 신청은 1영업일** 안에 승인 효력이 발생하도록 하는 한편(대중적 인기가 높은 디지털상품의 상장 촉진)

○ CFTC가 신종·복잡한 이슈를 이유로 심사 기간을 연장하더라도 최대 80일까지 2차례만 연장할 수 있도록 하여(20일+30일+30일), 의도적인 행정 지연을 제도적으로 봉쇄함

(3) 디지털상품 거래소 신규 등록 시 '등록 전 사전 승인' 트랙도 마련

◆ CFTC에 정식 등록되지 않은 예비 거래소가 **정식 등록과 동시에 영업을 즉시 개시**하고자 하는 경우, **등록 심사 신청과 함께** 토큰 신규 상장에 대한 '**사전 승인**'도 신청할 수 있게 함 - CEA §5c (d)(6)

○ CFTC가 사전 승인 요청에 대해 가부를 결정할 기한은 90영업일 이내이므로, 신규 거래소의 시장 진입 장벽을 낮춰주는 효과를 기대할 수 있음

(4) CFTC에는 거부 사유 입증책임 및 공개 의무를 부과

◆ 법안은 디지털상품 거래소의 자율 인증이나 사전 승인 신청을 거부하려면, **"법규 요건 불합치"를 CFTC가 입증**하도록 하고, 거부 결정을 내리게 되면 통보에 그치지 않고 그 **거부의 상세한 근거와 분석의 내용을 일반 대중에 공개**하도록 함 – CEA §5c (d)(4)(B)·(C)

○ 거부 근거를 공개하도록 의무화한 것은, 규제 불확실성을 최소화하고 당국의 자의적인 법 집행을 입법적으로 차단하는 장치라 할 수 있음

SEC. 20204. 디지털상품 거래소(DCE)의 등록과 규제

□ SEC. 20204는 현물 디지털상품 거래소의 **정식 등록 요건, 핵심 행위 규칙**(core principles), **자기매매**(거래 상대방으로서의 행위) **금지, 상장 기준, 고객 자산의 파산 격리**(SIPA 및 파산법 Chapter 7·11 연계), **해외거래소 면제 기준** 등 핵심 규율 체계를 규정하는 조문임 - 상품거래법 §5i 신설

○ 디지털상품 거래소들의 등록과 규제를 규정하면서, 등록된 DCE들은 상장 기준, 매매(거래) 감시, 재무 자원, 이해충돌, 보고 및 시스템 안전장치 등 핵심 원칙을 준수하도록 하고

- 이 핵심 원칙들을 전제로, DCE들은 소스 코드, 트랜잭션 이력, 디지털자산 경제에 관한 **공시가 이루어진 디지털상품들만을 상장**할 수 있도록 함

○ DCE들은 고객 자금의 분리, 리테일 고객들에 대한 위험-적절한 공시 제공, 준법감시인 임명 등 **포괄적인 요건을 준수**하도록 하고; **고객 자금**을 수취하는 DCE들은 그 자금이 **디지털상품(자산) 적격 보관·관리자(QDCC/QDAC)에서 보유**되도록 함

- DCE 또는 해당 거래소의 계열 관계사(affiliate)는 제한된 상황 외에는, 해당 거래소에서의 거래 일체에 거래 상대방이 될 수 없도록 금지함

- DCE 고객은, CFTC가 정하는 요건과 제한을 전제로, 해당 거래소가 지원하는 스테이킹 등 분산원장 서비스 참여 여부를, 서면으로, 선택할 수 있도록 하되; 해당 거래소에 대한 고객의 접근 허용이 고객의 분산원장 서비스 참여 선택을 조건으로 하지 못하도록 함

□ **등록 통칙 규정**에서는, **현물 디지털상품 거래 시설**이 지배구조, 재무 요건, 시스템 안전장치, 시장 감시, 이해충돌 관리 등 CFTC 규칙으로 정하는 요건을 갖춰 디지털상품거래소(DCE)로 등록하도록 하고,

- **지정계약시장(DCM)으로 등록된 거래 시설**도, 일정 요건을 준수하면 DCE 등록으로 간주하며 – CEA §5i (a)

- CFTC가 공정하고 질서 있는 시장 발전 촉진, 고객 보호, 책임 있는 혁신 진흥을 위해 규칙의 충돌, 불필요한 부담에서 면제하는 규칙; 수직적 통합시장 구조 등과 관련된 이해 상충의 식별·완화·해소 요건; SEC. 10402에 부합하는 포트폴리오 증거금(portfolio margining) 규칙을 제정하도록 함

□ **특정 디지털상품 매매 관행을 금지**하면서, DCE에 대해서는, 기망·오도 가능성이 있는 디지털상품 관련 약정·계약·거래 및 거래 상대방으로서의 자기 계정을 통한 매매는 금지하되; 고객 지시, 유동성 공급, 리스크 완화 헤징, 거래 오류의 수정 등 **운영상 필요**, **분산원장 시스템의 기능적 운영 관련 매매**는 예외로 하고 – CEA §5i (b)

- CFTC가 고객 보호, 혁신 진흥, 공정하고 질서 있고 효율적인 시장의 유지를 위해 필요한 **예외 규칙**을 제정하도록 함 (이해 상충 공시, 적절한 방화벽 설치 등 요구; 법 목적에 부합하는 경우 계열 관계사의 시장 참여 허용, CFTC에 대한 유동성 공급 지표 보고 등)

□ 법안은 DCE의 합리적 재량은 인정하되, CFTC 등록 유지를 위해 **DCE들이 준수할 핵심 원칙들**을 법에 명시함 – CEA §5i (c)

- 매매 등 관련한 **자체 규칙** 준수; 디지털상품 **상장 기준**; **매매 모니터링** 및 거래 처리; **필요 정보 획득 및 제공** 역량; **비상시 권한**; **매매 정보**의 **적시 공시**; **기록**의 보존 및 보고; **반-독점** 행위 금지; **이해 상충 최소화 및 공시**; **재무 요건** 충족; 회원, **시장 참여자 징계** 절차; 적정 기준에 부합하는 **지배구조 유지**; **시스템 안전장치**; **위험-관리** 절차

□ DCE들은 고객 보호를 위해 CFTC가 채택하는 **고객/소비자 보호 규칙**을 준수하도록 함

- 상장된 디지털상품의 **기반 기술**, **기능성**과 **유용성**, 거버넌스 구조, 거래량과 변동성, 중대한 **위험 특성**, 거래소의 **이해 상충** 요소 **공시** (중대한 변경의 적시 업데이트);
- 공정한 취급 및 선의 성실의 원칙에 따른 공정하고 균형 있는 **소통**; 추천·보증 등 **마케팅 및 광고** 관련 기준 확립;
- 눈에 띄고, 이해하기 쉬운 명확한 언어 사용, 전달 정보의 간결한 설명 등 **공시 표준화 및 간소화**

□ CFTC의 **정보 공유** 원칙 부분에서는, CFTC가 일정한 제한(기밀 유지 협약)을 전제로, 수집된 정보를 연준, SEC(주 증권 규제기관 포함), 은행 감독기관, 금융 안정성 감시 위원회(FSOC), 법무부 및 해외 당국과 공유할 수 있도록 함

□ **고객 자산 보유 원칙** 부분에서는, 고객 재산 손실 위험이나 그에 대한 접근의 부당한 지연 최소화 등 **고객의 자산 보호를 위한 정책과 절차**를 DCE들이 반드시 수립하도록 하면서

- 고객의 디지털자산은 적격 보관·관리자(QDCC/QDAC)를 통해 보유하고; 고객의 재산은 고객에 속하는 것으로 분리하여 취급하며(혼장 금지, 타인을 위한 증거금·담보 활용 금지, 자금의 활용·인출의 예외 허용); CFTC 규칙이 허용하면 고객 자금을 고품질 유동자산에만 투자할 수 있도록 하고

- 고객 재산, 디지털상품 약정·거래 등을 파산법(개정)에 맞게 적용하여 **파산 시 고객 보호**를 강화하고; CFTC는 **고객 선택에 따라 분산원장 서비스에 활용된 자산이 파산법상 고객의 순재산에 포함되는지** 그 해당 여부에 관한 공식 **해석·가이드라인**을 제정하고, DCE는 이를 고객에게 공시하도록 함

- 고객의 분산원장 서비스 참여는 고객의 명시적 동의를 전제로 허용하고, 이와 관련하여 고객에게 불이익을 부과하지 못하도록 함

□ **시장 접근 요건** 규칙으로, 계열관계에 있는 DCB(디지털상품 브로커)의 공정한 접근은 허용하되, CFTC가 관련 규칙을 제정하도록 함

□ 법안은 DCE가 임명해야 할 **준법감시인이 수행할 직무**를 명시함

- 이사회·CEO 직접 보고; 핵심 규칙 준수 점검; 모든 이해 상충 해소; 정책·절차의 수립과 집행; 미준수 이슈의 시정 절차 수립(처리, 경영진 대응, 시정, 종결 절차 포함); 연례 CFTC 보고서 작성 및 정확성 인증 서명

□ DCE의 등록 정지·취소·철회 시, CFTC는 법원에 **수탁인 임명**을 신청할 수 있도록 하여

- 법원은 DCE 및 기록·자산에 대해 전속 관할을 행사하고, 고객 보호를 위해 질서 있는 방식으로 계속 운영 여부를 결정할 수탁인을 임명하도록 함

□ CFTC의 **면제 권한** 부분에서는, CFTC가 책임 있는 혁신, 공정한 경쟁 촉진, 고객 보호를 위해, DCE의 신청 또는 직권으로 일정 요건을 면제할 수 있도록 하고

- **해외 디지털상품 거래소**에 대해서는 본국에서 연결 기준으로 포괄적인 감독·규제를 받는 사실 및 건전한 상태 입증, CFTC 열람·검사를 위한 장부·기록의 개방, 해외 당국 및 CFTC 간의 MOU 체결을 전제로 등록을 면제할 수 있도록 함

□ **연방 법률 우선 적용**에 관한 부분에서는, CFTC는 다른 법률에도 불구하고, 등록한 DCE에 대한 전속 관할권을 보유하되; 사기 등 관련한 주·지방 기관의 법 집행 능력에는 영향을 주지 않는다고 명시함

□ 디지털상품 거래와 관련한 사적 당사자의 **민사상 손해배상 청구권**의 적용을 위한 개정도 포함됨

【주요 시사점】

(1) 고객 재산에 대한 완벽한 파산 절연 조치 – 파산법 Chapter 7·11, SIPA 연계

◆ FTX, Celsius, BlockFi 유사 사태의 재발을 막기 위해, 법안은 디지털상품 거래소(DCE)가 파산하더라도, 디지털상품 등 고객 자산은 **고객에게 우선 반환**되도록 하고, 파산관재인의 **부당행위 부인권 행사 위험도 법적으로 차단**함 – CEA §5i(f)

○ 파산법 §761(Commodity Broker Liquidation)의 포섭 범위를 넓혀, 고객이 DCE에 예치한 모든 자산은 **고객 재산**(customer property)으로, DCE는 **선물중개업체(FCM)로 취급**되도록 하면서

○ 디지털상품 매매·대여·마진 거래는 파산법 및 SIPA(증권투자자보호법) 상의 **상품 계약**(commodity contract)으로 간주하여, 일반 채권자를 위한 파산재단과 철저히 격리되도록 함

(2) DCE의 자기매매 금지 - 엄격한 예외

◆ FTX가 Alameda Research를 통해 고객 자금을 유용하고 선행매매에 나섰던 경우와 같은 행위를 봉쇄하기 위해, 법안은 시장조성 및 프랍 데스크를 엄격히 분리하여, DCE 및 그 계열관계사는 자기 계정으로 자기 거래소에서 매매할 수 없도록 self-dealing, prop-trading을 금지하되

○ 고객 지시에 따른 매매를 수행하거나; 유동성 공급, 리스크 완화 목적의 헤징, 오더북 오류 시정 등 **거래소 운영 목적에 한정하여 제한적으로 허용**하고, 이를 위해 정보 방화벽 설치 및 CFTC에 대한 사전 통지와 정량 지표 보고를 의무화함 – CEA §5i §5i (b)(2)(A)·(B)

(3) DCE의 재무 및 유동성 요건 - 자체 발행 토큰은 유동자산 불인정

◆ 법안은 디지털상품 거래소가 1년 운영비와 전체 고객에 대한 부채 규모를 합한 금액 이상으로 유동자산을 항상 보유하도록 하면서 – CEA §5i (c)(11)

○ DCE가 자본금 및 유동성 요건을 충족할 때, DCE 또는 계열회사가 발행한 토큰은 그 자원 산정에서 완전히 제외하도록 하여, FTX 토큰 유사 사태의 재발을 방지함– CEA §5i (c)(11)(C)

(4) 고객 자산의 보관, 스테이킹 및 DAO 참여 요건 규제

◆ DCE는 모든 고객 자산을 분리하여 독립된 적격 보관·관리자(QDCC/QDAC)에 보관하도록 의무화하고 - CEA §5i (f)(2)

○ DCE가 고객 디지털상품을 활용해 **PoS 스테이킹, DAO 투표권 행사에 임의로 참여하는 행위는 불법**으로 규정하되, 오직 **고객의 명시적 서면 동의**(선택)가 있고, 거부 시 불이익을 주지 않는 경우에만 그러한 스테이킹 및 노드 참여를 **제한적으로 허용**함 - CEA §5i (f)(6)(B)·(f)(7)

(5) 해외 디지털상품 거래소의 미국 시장 접근 허용 – 세이프하버 조건

◆ 법안은 이른바 **동등성 인정 기준**(comparability, substantive equivalence)으로서, 해외 DCE가 연결 기준으로 자국 정부 당국의 포괄적 감독을 받고, 당국 간 MOU가 체결되면, CFTC 정식 등록을 면제받을 수 있도록 함 - CEA §5i (j)(2)

○ CFTC가 최종 규칙을 확정하기 전까지는, CFTC에 장부·기록 열람 제공 동의 및 자국의 감독 사실 증명을 제출하면 **임시 면제 혜택**을 볼 수 있도록 경과 규정도 마련함

(6) 민사상 손해배상 청구권 확립

◆ 법안은 DCE나 중개업자가 법을 위반하여 손해를 초래하는 경우, 개인과 기관 등의 사적 당사자는 연방법원에 민사상 손해의 배상을 구하는 소송을 직접 제기할 수 있다고 명확한 소송 권원(private rights of action)을 확립함 - CEA §22 개정

SEC. 20205. 디지털자산 적격 보관·관리자(QDAC)의 등록과 규제

□ SEC. 20205는 신설되는 상품거래법(CEA) §5j를 통해, 앞의 조문들에서 핵심 요건으로 명시된 **디지털 자산 적격 보관·관리자**(QDAC; Qualified Digital Asset Custodians)에 적용할 요건, CFTC가 추가로 적정 감독 기준을 정할 수 있도록 하는 조문임

- ○ QDAC는 연방, 주, 또는 외국 당국에 의해 규제되고, 디지털자산 보관·관리 행위(custodial activities)에 대한 적정한 감독(adequate supervision) 및 적절한 규제(appropriate regulation)를 준수하도록 함

- ○ CFTC는 주와 해외의 커스터디안들에 적용할 적정한 감독 및 적절한 규제에 관한 최소 기준을 정하고, CFTC 등록 업체들의 디지털자산 커스터디에 필요한 규칙도 정하도록 권한을 부여함

□ **QDAC 적격 간주 원칙**에서는, 이 법에 따라 등록된 자의 고객을 대신해 디지털자산을 보유하면서, **감독 및 기타 요건을 준수**하면 적격 보관·관리자로 간주함 - CEA §5j (a)

- ○ **(적격 감독 간주 요건)** 디지털자산 보관·관리에 대한 연방 은행 감독기관, 신용조합관리청(NCUA), CFTC, 또는 SEC의 감독·검사를 받거나, 주 감독 당국이나 해외 정부 당국의 적정하고 적절한 감독·규제를 받고 있으면(정보 공유 포함) 감독 요건을 준수하는 것으로 간주함 - CEA §5j (b)

- ○ **(적정하고 적절한 감독·규제 요건)** 라이선스 부여, 감독·검사 기준, 등록된 자가 보유하는 디지털자산 보호를 위해 합리적으로 필요하다고 법에 명시한 **9개 최저 기준**의 이행하는 경우이며, 해당 기준의 의미는 CFTC가 추가로 정의하도록 함 - CEA §5j (d)

  - 보관·관리자의 소유 구조, 특성 및 적격성(fitness), 이해 상충, 사업 모델, 재무제표, 조달하는 재무 자원, 정책과 절차에 대한 **검토와 평가**; 질서 있는 영업 정리와 해산에 **충분한 자본**의 보유; **고객 자산 보호**; **장부·기록**의 작성 및 유지; 해당 감독기관에 대한 **재무제표** 제출; **소송 등 관련 정보 공시** 제출; **AML 및 사이버보안** 관련 법규 등에 대한 준수 정책·절차 유지; **사업 지속성 계획(BCP)** 수립; **불만 해소** 정책·절차 수립

  - CFTC의 규칙 제정 전에 디지털자산 보관·관리자로 운영되고, 주의 은행 감독 당국이 확립한 라이선스·검사·감독 절차에 따라 명시적으로 허용되어 당국과 **좋은 상태를 유지**하는 주의 **예금기관**이나 **신탁회사**는 적정하고 적절한 감독·규제 대상으로 간주하고, **2년의 전환 기간**을 제공함

【주요 시사점】

(1) 디지털자산 적격 보관·관리자(QDAC)의 범위 다변화 - 적격성 기준

◆ 법안은 적정하고 적절한 감독·규제의 인정 범위를 넓혀, 연방의 은행 규제기관이나 NCUA, SEC, CFTC의 직접 감독을 받는 기관뿐 아니라, 주 당국이 승인한 주의 신탁회사, 나아가 해외 당국의 포괄적 감독·규제를 받는 해외 수탁기관에 대해서도 적격 요건 충족을 인정하고 - CEA §5j (b)

- ○ 주의 신탁회사로 인가받았던 수탁기관들(Anchorage, Coinbase Custody, BitGo 등)의 기득권도 보호되도록, CFTC의 최종 규칙 제정 전에도 각 주에서 커스터디 사업을 인가받고 9개 최저 기준을 갖추면 QDAC 지위를 인정받아 영업 단절 위험이 해소되도록 함 - CEA §5j (b)(2)(B)

(2) 적정하고 적절한 9가지 최저 감독·규제 기준 - QDAC에 적용

◆ 법안은 은행 수준의 건전성 요건이자, 적정하고 적절한 감독·규제 요건으로서, 디지털자산 적격 보관·관리자에 적용할 최저 기준 항목을 명시하고 있음 – CEA §5j (d)(1)(A)~(I)

○ 질서 있는 영업 정리와 해산에 필요한 충분한 자본금의 상시 보유, **고객 자산의 완전한 분리 보관**, 감사받은 재무제표 제출 및 주기적 보고, AML 및 사이버보안 체계 구축, 비상시 가동할 사업 연속성 계획(BCP) 및 고객 민원 처리 절차 등 9개 최저 기준을 명시

(3) 기존 수탁기관에 대해서는 2년 이상의 전환 기간 제공

◆ CFTC가 '적정하고 적절한 감독·규제'에 관한 최종 규칙을 확정하더라도, 주-인가를 바탕으로 영업해 온 기존 보관·관리 기관들에는 최소 2년의 연착륙 전환 기간을 부여해, CFTC 정식 등록이나 추가 요건 충족을 준비할 수 있도록 함 - CEA §5j (d)(2)(C)

(4) 시장 장애 발생 등에도 대비 - CFTC의 임시 정지권

◆ 만약 적격 수탁기관 수가 부족하거나 기술적·행정적 장애가 발생하면, **CFTC가 직권으로** 적격 기관 활용 의무나 특정 요건의 효력을 일시 정지할 수 있게 제도를 유연하게 설계함 - CEA §5j (e)

(5) CFTC 등록 수탁기관에 대해서는 연방 법 적용을 우선

◆ CFTC에 정식으로 등록되는 적격 보관·관리자의 수탁 활동에 대해서는 CFTC가 전속적 관할권을 행사하여 주 단위의 중복된 인가나 파편화된 규제가 배제되지만, 사기 등 행위와 관계된 주 당국의 단속권은 그대로 보존되도록 함 - CEA §5j (f)(1)·(2)

SEC. 20206. 디지털상품 브로커·딜러(DCB·DCD)의 등록과 규제

□ SEC. 20206는 신설되는 상품거래법(CEA) §4u 등을 통해, 디지털상품 중개업자(DCB)와 자기매매업자(DCD)의 정식 등록 요건, 등록 선물협회(NFA) 의무 가입, 재무적 요건, 증거금 대출, 영업 규칙, 준법감시인, **고객 자산 분리 보관** 및 **파산 절연** 등을 규정하는 조문임

○ 상품거래법에 따른 DCB·DCD들의 등록, 감시, 감독을 위한 연방 차원의 포괄적 규율 체계를 통해 이들 업체의 CFTC 등록; 자본금 및 위험-관리 요건 충족; 기록 보존, 보고, 영업 행위 규칙, 소비자 보호 기준의 준수를 요구하고

○ DCB·DCD들은 등록 선물협회(registered futures association)의 회원이 되도록 하여, 협회가 부과하는 추가 규칙을 준수하도록 하며

○ DCB·DCD들이 보유하게 되는 고객 자금에 대해서는 포괄적인 분별 및 혼장 제한(comprehensive segregation and commingling restrictions)이 적용되고, 고객 디지털자산은 QDAC에서 보유되도록 함

○ DCB·DCD 고객은, CFTC에 의해 부과될 요건과 제한을 전제로, DCB·DCD가 지원하는 스테이킹 등 분산원장 서비스 참여를, 서면으로, 선택할 수 있도록 하고; DCB나 DCD는 자신의 서비스에 대한 접근 조건으로 고객의 분산원장 서비스 참여 선택을 전제할 수 없도록 함

□ 법안은 DCB·DCD의 **등록과 규제**에 관한 규정을 상품거래법에 신설함 – 20206 (a); CEA §4u 신설

- CFTC에 **디지털상품 브로커·딜러(DCB·DCD)로 등록**한 자만이 그 지위에서 행동할 수 있도록 하고, **이미 FCM·스왑 딜러로 등록된 자**는 등록 선물협회에 등록 의향서를 통지하면 등록으로 간주하며, CFTC가 정하는 소액 미만의 활동에만 종사하는 자는 등록이 면제되도록 함

- CFTC는 공정하고 질서 있는 시장의 발전 촉진, 고객 보호, 책임 있는 혁신의 진흥을 위해, 규칙의 중복과 충돌, 불필요한 부담을 면제하는 규칙; 수직적으로 통합된 시장 구조와 활동에 따른 이해상충의 식별·완화·해소 요건; 포트폴리오 증거금 규칙을 제정하도록 함

- DCB·DCD는 등록 선물협회 회원 자격을 유지하도록 하되, **거래소(DCE)로도 등록한 자에 대한 협회의 권한은 제한**하여 그자(DCE)의 사업과 의무에 영향을 미치지 않는다고 규정함

- CFTC 등록 신청에는 종사할 사업에 관한 정보가 포함되고, 지속적으로 보고하도록 하며; DBC·DCD가 알고서 또는 합리적 주의로 알 수 있었음에도 **법정 자격 상실자**가 해당 브로커·딜러를 대리하도록 하는 행위는 불법으로 규정함

  - CFTC는 디지털상품 약정이나 적격 계약 참여자들(ECPs)과의 디지털상품 매매를 위한 증거금, 레버리지, 파이낸싱 약정과 관계된 공시, 기록 보존, 증거금 대출 약정, 재담보, 자본금, 보고, 영업 행위, 문서화, 임직원·대리인 감독에 관한 최저 요건 등에 관한 규칙을 제정하도록 함

- 디지털상품 거래와 관련된 위험, 상시 이행할 의무를 고려하여 **CFTC가 정하는 최저 자본금**을 갖추도록 하되; FCM, 권유 브로커(IB), 디지털상품/증권 브로커·딜러는 상품거래법이나 증권거래법의 요건 중 **더 높은 자본금 기준**을 충족하도록 함

- DCB·DCD는 **시장 조작에 취약하지 않은 디지털상품**만 매매를 권유할 수 있도록 함

  - CFTC는 고객과, 또는 고객을 대리하여 수행하는 디지털상품 거래와 관련하여 공정하고 객관적인 가격 결정, 정보의 기록·유지·공시, 가격 발견 프로세스 보호, 비-적격계약참여자인 고객과의 디지털상품 거래 특칙 등 DCB·DCD의 거래 실행 관련 규칙을 제정하도록 함

- DCB·DCD는 CFTC 규정에 따라 거래·포지션·재무상태의 **보고**, **장부·기록**의 유지 및 검사·조사를 위한 **열람 제공** 의무를 준수하고; 일일 거래 기록, 통신 내용 유지, 거래 복원을 위한 감사 추적 유지 등 **거래 기록 의무**를 준수하도록 함 (허가받은 페이먼트 스테이블코인 거래에는 적용 배제)

- 현물 디지털상품 거래(미체결 거래 포함)와 관련된 사기·시세조종·남용 행위, 사업자에 대한 감독과 관련하여 CFTC가 정하는 **영업 행위 기준**을 준수하도록 함

  - **적격계약참여자가 아닌 거래 상대방에 대한 공시** (디지털상품 및 해당 거래의 중대한 위험·특성, 디지털상품 거래소에서 실행되지 않는 미인증 디지털상품에 관한 정보 등)

  - 공정한 거래 및 신의성실의 원칙에 기반하여 **공정하고 균형 있게 소통**할 의무; 추천·보증 등 브로커·딜러의 **마케팅·광고 기준** 준수; 공정하고 투명하며 객관적인 **가격 책정**을 제공할 의무; 고객·상대방을 기망하는 행위의 금지

- **위험관리**; 거래 조건, 매매 운영 메커니즘과 실무, 재무 건전성 보호장치 등 **일반 정보**의 CFTC에 대한 **공시**; 필요한 정보의 획득을 위한 **내부 시스템·절차**의 수립; **이해 상충** 최소화·해소 및 공시를 위해 합리적으로 설계된 정책과 절차의 수립·유지 및 실행; **반-독점 행위 금지** 등 의무를 준수하도록 함

○ **준법감시인**을 지정해, 법정 의무를 수행하면서 연례 보고서 작성과 정확성을 보장하도록 함

- 이사회·CEO에 대한 직접 보고; 영업 행위 기준 등 법적 요건에 대한 준수 현황 검토; 모든 이해 상충 해소; 법적으로 요구되는 정책·절차 관리; 식별된 미준수 이슈의 시정 절차 수립; 연례 보고서의 작성 및 정확성 보장(인증 서명)

○ 고객 디지털상품의 분리 보관 등 **고객 자산 보호 규칙**을 준수하도록 함

- 고객 금전·자산·재산에 대한 손실 위험과 부당한 접근 지연을 최소화하는 방식으로 보유
- 모든 디지털자산은 **적격 수탁기관**에 보유 (고객의 비공개키나 기타 자격 증명에 대한 통제권한을 유지하지 않는 경우는 제외)
- 디지털상품의 매매 결과로 받아 **고객에 속하게 되는 모든 금전·자산·재산은 고객의 것으로 취급**; 별도로 회계처리; 예외적 허용 외에는 사업자의 자금과 혼장하거나 타인을 위한 증거금 제공 등에 사용 불가; 고품질 유동자산에만 투자
- 고객 대신 보유하는 모든 자산, DCB·DCD와의 사이에서 발생하는 디지털상품의 매매 등을 **파산법 적용 목적상 '고객 재산'**, '**상품 계약**'으로 취급; DCB·DCD는 '선물중개업체'(FCM)로 취급
- 고객 재산을 유용하는 행위는 금지 (**고객의 명시적 지시 없이** 분산원장 서비스나 탈중앙화 거버넌스 시스템에 참여하는 행위 포함)
- **고객의 디지털상품을 분산원장 서비스 참여**에 사용하려면 **고객으로부터 명시적 허용**이 있고, 거래 조건으로 동의를 강요하거나 거부 시 불이익을 주지 않는 경우에만 가능

○ FCM으로 혹은 증권 브로커·딜러로도 이중 등록된 DCB·DCD는 고객 디지털상품을 선물이나 청산된 스왑 계좌로 혹은 증권 계좌로 유지되는 **포트폴리오 증거금 계좌**에서 보유할 수 있도록 함 (CFTC/SEC가 승인한 포트폴리오 증거금 프로그램 준수)

○ CFTC는 등록 DCB·DCD에 대해 전속 관할권을 가지며; 해외 디지털상품 브로커·딜러에 대해서는 본국에서 유사한 포괄적 감독을 받고 공익에 부합하는 경우 등록을 면제할 수 있도록 함

□ 법안은 CFTC의 **등록 거부·정지·취소, 자격상실 대상을 확대**하여, 그 적용 대상에 DCB·DCD 및 그의 관계인, 디지털상품 집합운용업자(DCPO) 및 그의 관계인, 디지털상품 거래 자문업자(DCTA) 및 그의 관계인을 추가함 – CEA §8a 개정

【주요 시사점】

(1) '비-수탁형' 중개업자에는 고객 자산 분리 보관 등의 엄격한 규제를 비적용

◆ 법안은 고객 디지털상품을 전송할 때 **배타적으로 사용될 비공개키(private key)나 자격 증명에 대해 통제권을 갖지 않는 형태의 서비스**인 경우는 엄격한 고객 자산 분리 보관 및 커스터디 요건이 적용되지 않는다고 명시함 - CEA §4u (l)(1)(C)

○ 수탁 의무가 수반되지 않는 **Web3 지갑 개발자**나 **비-수탁형 중개 플랫폼**에 수탁 의무를 지는 브로커·딜러와 동일한 규제 부담이 부과되지 않도록 하는 것으로, P2P 매칭 소프트웨어, DEX 프론트엔드

등 DeFi 및 비-수탁형 지갑(non-custodial wallet) 서비스에 대해 규제를 면제하는 조치에 해당함

(2) 선물중개업체 및 증권 브로커-딜러에 '이중 등록' 허용 - 포트폴리오 증거금 프로그램 연계

◆ 법안은 이미 선물중개회사(FCM) 또는 스왑-딜러로 등록된 자는 CFTC 및 등록 선물협회에 간단한 등록 의향 통지(notice filing)만으로 DCB·DCD 자격을 획득할 수 있도록 하고 - CEA §4u (a)(2)

○ **고객 디지털상품의 분리 보관의 예외**로, CFTC나 SEC가 허용하는 프로그램에 따를 경우, 디지털상품 현물과 선물 혹은 증권형 자산 간의 위험을 통합 관리하는 '**포트폴리오 증거금 계좌**'(portfolio margin account) 설정을 허용함 - CEA §4u (l)(7)

• 디지털상품 현물 증거금을 선물 계좌나 증권 계좌 내에서 통합하여 운용할 수 있게 되면, 기관투자자들의 자본 운용 효율성도 높아질 수 있을 것임

(3) 디지털상품 고객 최우선 변제 보장 – 파산법 적용 관계 명확화 (파산 절연)

◆ 법안은 Coinbase Prime, FalconX, Amber Group 등 디지털상품 중개업자가 파산할 경우, 고객이 예치한 디지털상품 등 자산은 파산법(§761) 적용상 '**고객 재산**'(customer property)으로서 일반 채권자를 위한 파산재산에서 완전히 격리되도록 함 – CEA §4u (l)(4)

○ DCB·DCD는 파산법상 '선물중개회사'(FCM)로 취급되어, 고객 자산인 디지털상품 등은 보호되고 고객에게 신속히 환급될 수 있게 될 것임

(4) 디지털상품 브로커·딜러의 자본금 요건 명확화

◆ 법안은 SEC 등록이 요구되는 증권 중개업과 CFTC 등록이 요구되는 디지털상품 중개업을 겸업하는 경우, DCB·DCD의 자본금 충족 요건을 강화하여, SEC의 순-자본 규칙(Rule 15c3-1)과 CFTC의 자본금 규칙 중 '**더 엄격한 기준**'을 충족하도록 함 – CEA §4u (d)(2)

○ 이로써, 중개업자의 연쇄 부도 리스크를 차단하거나 완화하는 효과를 기대할 수 있음

(5) 자율규제협회 가입 의무화 및 '부수 활동'에 대한 과잉 규제 차단

◆ 법안은 FCM으로 취급될 DCB·DCD의 선물협회 회원 가입을 의무화(소규모 브로커·딜러 제외)하여, 등록 선물협회(NFA)의 직접 감독권이 미치는 **상시 감시 대상**으로 편입하고 - CEA §4u (a)(4)(B)

○ 브로커·딜러 규제가 적용되는 사업 범위를 명확히 하여, 중개업자로 등록된 업체라 할지라도, 'DCB·DCD'의 정의(CEA §1a)에 속하지 않는, 일반 IT 개발이나 마이닝 등 기타 사업 활동에 대해서는 해당 규제가 적용되지 않는다고 명시함 - CEA §4u (o)

SEC. 20207. 관계인(associated persons)의 등록과 규제

□ SEC. 20207은 상품거래법(CEA)의 '관계인·임직원 등록' 조항인 §4k를 개정하여, 디지털상품을 취급하는 DCB·DCD, 집합운용업자(DCPO; digital commodity pool operators), 거래 자문업자(DCTA; digital commodity Trading advisors)의 임직원 및 영업을 대리하는 관계인들의 CFTC 등록 및 고용주의 감독 의무를 규정함

○ CFTC는 DCB·DCD·DCPO·DCTA의 관계인으로 등록하는 자들에 대해 전속 관할권을 가지며, 등록하지

않고 관계인 지위에서 행하면 불법이며, DCB·DCD·DCPO·DCTA가 CFTC에 등록되지 않은 자 또는 그 등록이 만료·중지·취소된 자임을 알고서도(알 수 있었음에도) 그자의 관계인 지위가 유지되도록 하면 불법 행위로 간주함 - CEA §4k (7)·(8)

【주요 시사점】

(1) 인적 등록 체계 확립 - 디지털상품 세일즈·리서치·운용 임직원

◆ 법안은 전통 파생상품 시장에서 고객을 유치하거나 매매를 권유하는 브로커·딜러 등의 임직원에게 적용하던 **관계인**(Associated Person; AP) **등록 의무**(NFA Series 3 시험 및 경력 조사 등)를 현물 디지털상품 부문으로 확장하여 CFTC 및 NFA 등록을 의무화하고 있는바

- 디지털상품 브로커·딜러(DCB·DCD), 펀드 운용업자(DCPO), 거래 자문업자(DCTA)에서 고객 권유, 주문 접수, 자문, 펀드 모집, 감독 업무를 수행하는 파트너, 임원, 영업 직원은 관계인으로서 개별 등록이 요구됨(단순 사무직 제외)

(2) 고용주의 합리적 주의·감독 의무를 법적 책무로 규정

◆ 법안은 미등록 거래소나 중개업체뿐 아니라, 미등록 인력을 채용하거나 등록 정지 등의 상태인 임직원에게 대고객 업무를 맡긴 법인 자체(DCB, DCD, DCPO, DCTA)에 대해서도 직접적인 불법 행위 책임을 부과함 - CEA §4k (7)(A)·(B), (8)(A)·(B)

- 법이 시행되면, 디지털상품을 취급하는 업체들은 인사 및 준법 체계 내에 임직원의 자격 요건(Fit & Proper test), 신원 조회, NFA 등록 상태를 상시 검증하는 시스템을 구축·운영해야 함

(3) 등록 관계인(AP)에 대해서는 연방의 단일 관할 적용 – 주의 과잉 규제 차단

◆ 등록 사업자와 마찬가지로, CFTC에 등록된 관계인들의 디지털상품 중개·자문·운용 활동에 대해서는 CFTC가 전속 관할권을 갖도록 함으로써(연방법 우선), 주별로 상이하거나 파편화된 개인 단위 등록 등 요건의 적용이 배제되도록 함 - CEA §4k (7)(C)·(8)(C)

- 이로써, 관련 전문 인력의 전국 단위 이동성 및 일관된 법 집행 효과를 기대할 수 있을 것임

SEC. 20208. 디지털상품 집합 운용업자(DCPO) 및 거래 자문업자(DCTA)의 등록과 규제

□ SEC. 20208은 상품 집합 운용업자(CPO; commodity pool operator) 및 상품 거래 자문업자(CTA; commodity trading advisors) 체계를 디지털상품 영역으로 확장하여, **디지털상품 집합(풀) 운용자**(DCPO)와 **디지털상품 거래 자문업자**(DCTA)의 등록과 규제를 규정하는 조문임 – 상품거래법(CEA) 관련 조문 개정

- 상품거래법 관련 조문에, DCPO 및 DCTA의 법적 정의; 등록 및 관할; SEC 등록 자산운용사(RIA)와의 상호 면제(safe harbor); 반-사기 조항을 정밀하게 규정하고; CFTC가 DCPO·DCTA에 적용할 면제 규정을 적용할 수 있도록 함

□ 법안은 적격계약참여자(ECP)의 정의에 '**디지털상품 풀**'을 추가하고 – CEA §1a (41)(A)(iv) 개정

- **'디지털상품 풀 운용업자', '디지털상품 거래 자문업자'**에 대해서도 상품 풀 운용업자(CPO), 상품 거래 자문업자(CTA) 지위를 부여하고, 주-간 통상에도 적용함 - CEA §4l(1)·(2), §4m(1)·(2) 개정

□ SEC에 투자자문업자(RIA)로 등록되고 **주로 종사하는 사업**이 상품·디지털상품 거래 자문이 아니면 상품거래법 적용을 배제하되, 상품·디지털상품 거래 자문이나 풀 운용에 **주로 종사한다고 스스로 표방하는 경우**는 상품·디지털상품 부문에 주로 종사한다고 간주함 - CEA §4m (3)(A)·(B) 개정

□ CFTC는 디지털상품 현물시장의 공정하고 질서 있는 발전 촉진, 공익 및 고객 보호에 필요한 경우 중복·충돌되거나 불필요하게 부담되는 요건의 적용을 면제하는 규칙과 함께

○ 1940년 투자회사법의 '투자회사' 정의에서 제외되거나 **총자산의 40% 이하만** 디지털상품에 투자하는 디지털상품 풀의 운용업자 및 자문업자에 대해 **등록을 면제하는 규칙**을 제정할 수 있도록 함 - CEA §4m (4)(A)·(B) 신설

□ CFTC는 등록한 디지털상품 거래 자문업자 및 풀 운용업자를 전속 관할하도록 하면서, 사기 및 허위표시 금지 적용 대상에 디지털상품 거래 자문업자 및 풀 운용업자를 추가함 - CEA §4n (5) 신설, §4o 개정

【주요 시사점】

(1) 크립토 펀드 및 운용업자·자문업자에 제도권 지위 부여

◆ 법안은 **디지털상품 풀(집합투자기구) 자체**를 파생상품 및 전문 거래 시장에 참가할 자격이 부여되는 '적격계약참여자'(ECP)로 간주하고, **디지털상품 풀의 운용 및 자문 업자**를 상품 운용업자(DCPO) 및 자문업자(DCTA)로 정식 등록·관리되도록 함 – 20208 (a)·(b)

○ 주로 디지털상품 지분에 투자하는 크립토 헤지펀드, 자산운용사, 자문사의 법적 지위가 명확해짐으로써, 대형 크립토 펀드에 대한 기관급 시장 접근성 향상도 수반될 것으로 예상됨

(2) 디지털상품에 제한적으로 투자하는 펀드 및 사모펀드 운용자는 등록 면제 - safe harbor

◆ 법안은 1940년 투자회사법 §3(c)(1)·(7)에 따라 **100인 미만** 혹은 **적격 매수자 중심**으로 설립된 **크립토 사모펀드** 및 디지털상품 현물에 **총자산의 40% 미만을 투자하는 펀드**의 운용·자문업자에 대해 CFTC가 등록 의무를 면제할 수 있도록 함 - 20208 (c); CEA §4m (4)(B)(i)·(ii))

○ 이러한 예외가 적용되면, 멀티-애셋 펀드를 운용해 온 BlackRock, Fidelity 등의 전통적인 자산운용사가 자사 펀드에 디지털상품을 일부 편입할 때 발생했던 규제 부담이 대폭 경감될 것으로 예상됨

(3) SEC 등록 투자자문사(RIA)에 대한 '중복 등록 규제' 이슈 해소

◆ 법안은 SEC에 등록된 전통 자문업자(RIA)가 크립토 관련 자문을 제공하더라도, **디지털상품 거래 자문업에 주로 종사하지 않으면**('engaged primarily' 개념 적용), CFTC에 이중 등록이 면제되는 안전지대(safe harbor)를 설정하면서, SEC-CFTC 간 영역을 정리함 - 20208 (c); CEA §4m (3)(A)·(B)

(4) 사기·기망 행위에 대한 단속 강화 및 DCPO/DCTA에 대한 연방법 우선 적용

◆ 법안은 DCPO·DCTA 및 그 임직원 등 관계인(AP)에 대한 CFTC의 전속 관할권을 규정하고, 이들을 '사기·허위표시 금지' 단속 대상에 포함하여, 이들의 펀드 자금 유용이나 투자자 오도 행위에 대해 강력한 제재권을 CFTC가 행사할 수 있도록 함 - 20208 (d)·(e); CEA §4n·4o

SEC. 20209. 소프트웨어 개발자 보호

□ SEC. 20209는 순수 코드 개발자에게는 현물 중개기관 라이선스 의무가 부과되지 않도록 면책하되, 사기 및 시장조작 단속 권한은 유지되도록 하는 조문으로

○ 블록체인 소프트웨어 개발자, 노드 운영자, 검증인, DeFi의 UI(프론트-엔드) 제공자, 비-수탁 지갑 개발자들을 중개업자 규제 대상에서 완전히 면제하는 세이프-하버 조문을 통해, 그동안 디지털 자산 업계의 최대 법적 불안 요소였던 이슈를 제거하고 있음

- 분산원장 및 탈중앙화금융 거래 프로토콜(DeFi trading protocols)의 개발 및 유지와 관련하여 **행정적·관리적 서비스(administrative or ministerial services)를 제공하는 소프트웨어 개발자**들이 Clarity Act에 따라 현물 디지털상품 중개기관에 부과되는 등록 및 준수 규정으로 부적절하게 포섭되지 않도록 보호함

- DeFi 거래 프로토콜 소프트웨어 개발자 보호를 **현물 디지털상품 규제 부문으로만 명시적으로 한정**함으로써, 파생상품 중개기관(예: 지정계약시장/designated contract markets, 선물중개업체/futures commission merchants)은 이 법에 따른 그러한 보호에서 배제되도록 함

- 그러한 행위자 및 행위들과 관련해서는, CFTC의 반-사기, 반-시장조작, 반-허위보고 단속 권한이 유지되도록 함

- DeFi 거래 프로토콜이 '비-탈중앙화되었다'(non-decentralized)고 간주되는 경우를 정의하면서, 프로토콜의 제반 운영을 변경·검열할 통제권, 재량 또는 능력(control, discretion, or ability to alter or censor protocol operations)에 초점을 맞춤

- 탈중앙화된 거버넌스 시스템만으로는 해당 프로토콜을 통제한 자 또는 통제하는 자들의 집단에 해당하지 않는다는 점을 명확히 함

- CFTC는, SEC 및 재무부와 협의하여, 비-탈중앙화된 프로토콜을 통제하는 자들이 CFTC 요건을 준수해야 하는 방식을 명확히 하는 맞춤형 규칙(tailored rules)을 채택하도록 함

- CFTC 등록이 요구되며, 그러한 행위 주체(entity)가 금융기관인 경우, 재무부의 기존 행위-기반 권한에 따라 해당하는 은행비밀법(BSA)의 AM/CFT 의무가 적용된다고 규정함

□ 법안은 소프트웨어 개발자에 대한 상품거래법 적용 관계를 명확히 하는 조문을 신설하고 있는바
- CEA §4v

○ 누구든지 단독으로든 결합하여서든, **블록체인 시스템의 운영이나 DeFi 거래 프로토콜과 관련하여 다음 활동에 직간접적으로 관여한다는 이유만으로는** 상품거래법을 적용받지 않는다고 규정함

- 네트워크 트랜잭션의 컴파일링·중계·검색·순서 지정·검증 등의 행위; 연산 작업 제공, 노드·오라클 서비스 운영, 네트워크 대역폭 조달·제공·활용, 기타 이와 유사한 부수 서비스 제공

- 블록체인 시스템 데이터를 읽고 접근할 수 있게 해주는 사용자 인터페이스(UI) 제공; 블록체인 시스템이나 DeFi 메시징 시스템의 개발·출시·배포; DeFi 메시징 시스템 또는 DeFi 거래 프로토콜을 구성·관리·유지하거나, 디지털상품의 매매를 위한 현물 거래를 실행할 목적으로 관련 유동성 풀을 운영하거나 그에 참여하는 행위;

- 개별 사용자가 본인의 디지털자산이나 관련된 비공개키를 보관·보호·보관할 수 있도록 지원해 주는 지갑이나 시스템 등의 하드웨어·소프트웨어를 생성·구동하는 소프트웨어나 시스템을 개발·출시·구성·관리·유지하거나 배포하는 행위

○ 다만, 이들에게는 CFTC의 반-사기, 반-시세조종, 허위 보고 관련 단속 권한이 그대로 적용된다는 점을 명확히 함

【주요 시사점】

(1) 오픈소스 및 비-수탁형 지갑 개발자에 대한 적용 면제 – 혁신적 safe harbor

◆ 과거 Tornado Cash, Uniswap, MetaMask 등에 대한 법 집행 사례에서 논란이 되었던 "**스마트 계약 코드를 작성·배포하거나 비-수탁 지갑을 만든 개발자**를 무허가 브로커·송금업자로 처벌할 수 있는가?" 라는 의문을 정리하고 있음 - CEA §4v (a)(4)·(6)

○ 지갑 소프트웨어를 개발·배포하더라도 **사용자가 프라이빗 키를 직접 통제하는 형태**(self-custody)라면 중개업자 규제가 전면 배제되고, 코드 작성·배포 행위 등의 비-범죄성이 명확해지는 것임

(2) 블록체인 인프라 제공자에 대한 규제 면제 명확화

◆ 법안은 블록체인 네트워크의 검증인, 채굴자, 블록 생성자, MEV(Maximal Extractable Value) 중계자, Chainlink 등 오라클 노드 운영자들은 네트워크를 유지하고 트랜잭션을 순서대로 배열하는 **부수적인 기술 서비스제공자**일 뿐, **금융성 행위의 중개자라 아니라는 점**을 명시함 – CEA §4v (a)(1)·(2)

(3) DeFi 거래 프로토콜의 UI 및 유동성 공급자에 대해서도 중개업자 규제 면제

◆ 법안은 Uniswap, Aave 등의 프론트-엔드(유저-인터페이스)를 운영하면서 사용자가 온체인 데이터를 읽고 프로토콜과 소통할 수 있게 도와주는 **웹 개발자와 플랫폼**을 브로커·거래소 등록 의무에서 면제하는 한편 - CEA §4v (a)(3)

○ 탈중앙화 현물 거래 시장(spot DEX)의 **유동성 풀에 자금을 제공하거나 풀을 관리하는 행위**만으로는 미등록 디지털상품 브로커·딜러로 처벌되지 않도록 함 - CEA §4v (a)(5)

(4) 사기, 시세조종, 허위 보고와 관련한 CFTC의 사후적 단속권한은 보존

◆ 법안은 개발자나 노드 운영자가 처음부터 사기를 목적으로 백-도어 등 악의적 코드를 작성해 두거나, 온체인 조작을 자행하는 경우, CFTC의 반-사기 등 단속 권한은 작동되도록 함 - CEA §4v (b)

○ 이는, '중개업자로서의 사전 등록은 면제'하지만, '불법행위 사후 처벌'은 남겨두는 균형을 도모하는 입법 조치임

SEC. 20210. CFTC의 법 이행 재원 확충 (Resources for Implementation)

□ SEC. 20210은 CFTC가 등록 중개업체로부터 수수료를 징수하고 전문 인력을 신속히 채용할 수 있는 권한을 부여하는 조문으로

○상품거래법(CEA)에 §8e를 신설하여, CFTC가 디지털상품 규제 권한을 원활히 수행할 수 있도록

사업자에 대한 감독 수수료 징수, **인력 특별 채용** 권한(expedited hiring authority), 고객 교육 등에 소요될 1억 5천만 달러 규모의 **긴급 예산 확보**를 규정하고 있음

□ 법안은 이 법에 따라 DCE, DCB, DCD, QDAC로 등록되는 업체로부터 최초 등록 및 연간 수수료(initial and annual fees)를 부과·징수할 권한을 CFTC에 부여하면서, 제반 원칙도 규정함 – CEA §8e (a)

- CFTC는 이 법을 이행하기 위한 비용 추정치에 대한 분석 등, 결정 수수료율 및 산정 추정 근거를 연방관보에 매년 공개하도록 함
- 등록 의향 통지서 제출 시, 최초 등록 신청서 제출 시, 그리고 이후 매년 기준으로 징수하고; 징수한 수수료는 DCE 등의 등록과 감독, 교육 등 대외 지원(outreach); 기타 디지털상품 중개기관법에 따른 활동의 수행에만 사용하고, **임의의 여타 목적 사용은 금지**함
- 수수료율은 등록 업자의 사업 규모, 등록 범주를 고려하여 결정하도록 하고; 등록 사업자가 디지털 상품 거래에 기반해 **고객으로부터 수수료를 직접 징수하도록 요구해서는 안 된다**고 규정함
- 연방 행정절차법에 따른 입법예고 절차는 CFTC의 수수료율 결정에 적용을 배제하고; 결정된 수수료율은 사법심사의 대상에서 제외됨을 명시함

□ CFTC는 디지털상품 시장 참여자들에게 **교육 및 대외 지원**(outreach)을 제공해야 한다고 규정함 - CEA §8e (b)

□ CFTC가 등록 업자에 대한 수수료를 징수할 때까지, 디지털상품 중개기관법에 따른 업무를 이행하기 위한 초기 예산으로 1억 5천만 달러를 승인함 - CEA §8e (c)

□ CFTC 위원장은 부여되는 **신속 채용 권한**(expedited hiring authority)에 따라, 디지털상품 시장, 금융·자본 시장의 형성과 규제, 금융시장 구조나 감시, 데이터 수집·분석, IT, 사이버보안, 시스템 안전장치 부문에서 **전문성을 요하는 직위**를 일반 공채 직위(competitive service position)로 임명할 수 있도록 하고

- 특정 직위로 임명한다고 해서, 해당 직위가 일반 공채 직위에서 별정 직위(excepted service position)로 전환되는 것으로 간주되지 않는다는 점도 명시함 – CEA §8e (d)

【주요 시사점】

(1) SEC와 유사한 '자기 완결적 감독 수수료 체계' 마련

◆ CFTC는 전통적으로 감독 수수료(SEA §31 fee)로 운영 재원을 자체적으로 조달해 온 SEC와 달리, 매년 의회의 예산 배정에 전적으로 의존해 예산 부족과 인력 수급에 애로를 겪어 왔음

- 법안은 CFTC가 **법 시행을 위한 재정을 확보**할 획기적인 경로를 마련하여, CFTC가 디지털상품 현물 거래소, 브로커, 딜러, 적격 수탁기관으로부터 등록 수수료 및 연간 감독 수수료를 징수하여 디지털상품 중개업자 전담 조직의 운영비로 사용하도록 함 - CEA §8e (a)(1)·(2)
- 한편, 법안은 등록 사업자가 CFTC에 납부할 수수료 명목으로 **일반 고객들에게 개별 매매 시마다 건별 수수료를 직접 부과하지 못하도록 제한**함
  - 이는 리테일 소액 거래자들을 보호하는 장치로서, DCE 등 등록 사업자가 자사의 매출과 거래

규모에 따라 자체 비용으로 감독 수수료를 부담하도록 설계된 것임

(2) 수수료율 결정을 위한 행정 절차 단축 및 사법심사 면제 - No Judicial Review

◆ 법안은 CFTC가 행정절차법(§553)의 엄격하고 복잡한 입법예고 및 의견 수렴 절차 없이 관보 공표만으로 **감독 수수료율을 신속히 확정**할 수 있게 하고, 수수료율은 **사법심사 대상에서 제외**하여 등록 사업자들이 행정쟁송으로 수수료 징수를 지연·무력화할 수 없도록 차단함 – CEA §8e (a)(6)·(7)

(3) 신법 시행을 위한 최초 예산 배정 - 1억 5천만 달러

◆ 수수료 징수 시스템을 마련하기 전에는 행정 공백이 발생할 수 있으므로, 법안은 소진될 때까지 상시 사용할 수 있는 1억 5천만 달러(한화 약 2,000억 원)의 초기 예산을 법적으로 승인하여, CFTC가 온체인 포렌식 시스템 구축과 인력 확충에 즉각 투입할 수 있도록 조치함 - CEA §8e (c)

(4) CFTC에 '신속 채용 권한'도 부여 – 디지털상품 전문 인력 확보

◆ 법안은 일반적인 연방 공무원 경쟁 채용 절차의 예외로, CFTC 위원장이 직권으로 별정직 채용에 적용되는 패스트트랙을 통해 민간 전문가를 신속히 임명할 수 있도록 함으로써 - CEA §8e (d)

- CFTC가 높은 연봉과 조건으로 디지털상품 시장, 온체인 데이터 분석, IT, 사이버보안, 포렌식 부문의 민간 인재와 엔지니어들을 신속히 영입해 기술적 감독 역량을 대폭 강화할 수 있도록 함

SEC. 20211. 포트폴리오 증거금 제도 (Portfolio Margining)

□ SEC. 20211은 상품거래법(CEA) §4d(h) 및 §20(c)를 개정하는 간단한 조문이지만, 선물·스왑·디지털상품(현물) 간의 증거금을 통합할 수 있도록 하는 **포트폴리오 증거금**(portfolio margining) 제도 운영과 관련되고, 중개업자 **파산(지급불능) 시 교차 증거금 자산에 대한 법적 취급**을 명확히 하는 조문으로

- SEC 규제 대상 계좌(SEC regulated account) 내에서 증권과 함께 증거금으로 유지되는 청산된 스왑과 디지털상품들(cleared swaps and digital commodities)에 대해서도 증권투자자보호법(SIPA)이 적용되도록 그 범위를 확대함

【주요 시사점】

(1) 증거금 교차 운영 대상 확장 개편

◆ 기존 상품거래법 §4d(h)의 '**포트폴리오 증거금**' 규정은 **선물·증권 계좌 간**에, 또는 **파생상품 간**에 증거금의 통합·상쇄 관리를 허용하는 조문이었으나, 법안은 스왑 청산 계좌와 청산된 스왑도 증거금 통합 운영(cross-margining) 대상에 공식적으로 추가될 수 있도록 보완함 - 20211 (a); CEA §4d(h) 개정

- 이는 비트코인·이더리움 선물과 스왑, 디지털상품 현물 간의 위험을 단일 포트폴리오로 통합해 계산하면서 증거금을 산정할 수 있도록 법적 기반을 완성하는 조치임

(2) 중개업자 파산 시 포트폴리오 증거금 계좌에 있던 고객 재산 보호 확대

◆ 기존 상품거래법 §20(c)는 상품 브로커(FCM) 파산 특례 규정으로, FCM이 파산했을 때 파산관재인이 선물·스왑·증권 계좌 내에 포트폴리오 증거금으로 묶여 있던 자산을 어떻게 '**고객 재산**'(customer property)

으로 분배할지를 다루던 조문임

○ 법안은 디지털상품을 파산법상 보호 범위에 포섭하면서, 포트폴리오 증거금 프로그램에 따라 선물·스왑 청산 계좌에 함께 예치되는 디지털상품도 파산 시 **증권·선물과 동일하게 파산법상의 '고객 재산'으로 인정하여 최우선 변제** 보호 대상이 되도록 함 – 20222 (b); CEA §20(c) 개정

(3) 통합 증거금 제도 확대에 따른 부수 효과 기대 – 자본 효율성 극대화

◆ 증거금 통합 운용이 본격 허용되면, 따로 격리된 계좌에서 디지털상품 현물(예: 비트코인) 포지션과 선물·스왑 헤징 포지션을 관리하며 증거금을 각각 쌓아둘 필요 없이, **하나의 포트폴리오 증거금 계좌에서 위험을 상쇄**할 수 있게 되어 자본 효율성이 더 높아질 것임

○ 즉, 자본 정체를 피하면서 증거금 부담과 수수료 등 비용을 줄일 수 있게 되어, 전통 자본시장의 헤지펀드, 대형 트레이딩 업체 등의 자금 유입 등 시장의 유동성 증가를 가져올 수 있을 것임

SEC. 20212. 고객 재산 명확화 (Clarification on Customer Property)

□ SEC. 20212는 '**상품 중개업자 파산 관련 CFTC의 규칙 제정권**'을 규정한 상품거래법(CEA) §20(a)를 개정하면서, 파산 브로커의 **고객 재산 부족분 충당이 의무화되는 범위를 확장**하는 조문으로

○ 파산한 상품 중개업자의 파산재단의 재산(property of the bankrupt estate of a commodity broker)은 **고객 재산(customer property)으로 간주**되도록 하고

• 파산 시 일반 고객의 순-지분 청구권에 충당하지 못할 정도로 고객 자산이 부족하게 되면, 브로커 소유의 현금·증권 및 재고로 보유하는 상품까지 **고객 재산에 강제 편입**해 일반 고객의 손실에 우선 충당하도록 함 (그 현금 등에 대한 피할 수 없는 담보권, 계약상의 상계·상쇄의 적용을 전제)

【주요 시사점】

(1) 파산 시 브로커의 재산으로 고객 재산 부족분 충당 의무화 - Clawback to Customer Property

◆ 전통 파산법과 상품거래법상 중개업자가 파산하면 **고객 자산 분리 계정에 남아 있는 자산만 '고객 재산'으로 인정**돼 고객들에게 분배되고, **브로커의 고유 계정 자산이나 재고자산(inventory)은 일반 파산 재단(general estate)에 편입**되어 채권자들의 순위에 따라 분배되는 것이 일반적이었음

○ 법안은 유용·해킹·장부상 오류 등으로 고객의 순-지분 청구권(net equity claims)을 채워줄 수 없는 고객 자산 부족분이 발생하게 되면, 그 **부족 한도 내에서**, 파산 브로커 명의의 계좌 내 현금·증권 및 재고 디지털상품도 고객 재산 충당에 편입하도록 하여, 고객 재산 보호를 강화함 – CEA §20 (a)(6)

(2) '일반 투자 고객'을 우선 보호 - 일반 채권자보다 우선

◆ 법안은 **파산법상 우선 변제 순위**를 파격적으로 바꿔, 파산 중개업자 보유 자산에 대해서는 해당 브로커를 이용한 **일반 투자 고객들**(public customers)이 해당 브로커에 대한 **일반 무담보 채권자들(general creditors)에 앞서는 우선 변제권**을 갖도록 함

○ 이는 FTX 사태 당시 Alameda Research나 FTX가 보유했던 고유 계정 자산을 놓고 일반 채권자와 투자자들 사이에 치열한 법적 다툼이 전개됐던 사태를 반면교사로 삼는 조치임

• 법이 시행되면, 디지털상품 중개 플랫폼 파산 시 플랫폼 자사의 보유 자금·자산(코인)은 일반 투자 고객의 피해를 줄이는 데 최우선으로 투입될 것임

(3) 청산소(DCO) 등의 정당한 '상계·상쇄 권리'는 보존

◆ 법안은 파산 브로커 고유 재산을 고객 재산 충당에 편입하는 경우라도 그 전제 조건으로, 이미 **정당하게 설정된 담보권**이나 파생상품·증권 청산기관 등의 **계약상 상계·상쇄 권리**(unavoidable contractual offset·netting rights)는 침해할 수 없도록 함

○ 이는 선순위 담보권자의 권리를 보호하는 장치로, 파산 중개업자와 거래했던 청산소나 담보권자의 정당한 권리 행사를 보호함으로써, 브로커 한 곳의 부실이 연쇄적으로 청산 시스템 등 전체로 전이되는 시스템 위험을 방지하는 자본시장의 원칙을 유지하는 조치임

SEC. 20213. 디지털상품 소매 투자자 옹호관 (Ditial Commodity Retail Advocate)

□ SEC. 20213은 상품거래법(CEA)에 §24를 신설하여, CFTC 내에 디지털상품 리테일 투자자들의 권익을 독립적으로 보호할 전담 기구를 설치하는 조문으로

○ SEC의 Investor Advocate 제도와 같이, CFTC 내에도 디지털상품 소매 투자자들의 권익을 대변할 **디지털상품 소매 투자자 옹호관실**(Office of the Digital Commodity Retail Advocate) 설치를 제도화함 (옹호관 산하에 **옴부즈맨** 설치 조문은 수정됨)

□ **리테일 옹호관실(ODCRA)**은 현물 디지털상품 시장에서 디지털상품 거래를 CFTC에 등록된 자와 수행하는, 적격계약참여자(ECP)가 아닌, 일반 소매 참여자(투자자)들의 권리 옹호를 전담하는 부서로

○ 의장직은 CFTC 위원장이 맡고, 의장에게 직접 보고할 리테일 옹호관은 디지털상품 시장에서 소매 참여자들의 이익을 대변한 경험이 있는 자 중에서 의장이 임명하도록 함

○ 리테일 옹호관(DCRA)의 연간 급여는 위원장에게 직접 보고하는 고위 임원의 최고 연봉과 동일하고; 임명 전·후의 회전문 인사를 금지해 임명 전 2년간, 재직 종료 후 5년간 CFTC 고용을 제한함

□ **디지털상품 리테일 옹호관(DCRA)**은 다음과 같은 기능을 수행하도록 함

○ 리테일 참여자가 CFTC나 등록 선물협회와 가질 수 있는 중대한 문제 해결을 지원; 리테일 참여자가 CFTC나 협회의 규정·규칙 변경을 통해 이익을 얻을 분야, CFTC 등록 사업자와 겪는 문제를 식별; 리테일 참여자들에게 CFTC나 협회의 규정·규칙(안)이 미칠 잠재적 영향을 분석

○ 식별된 문제를 완화하고 소매 참여자의 이익 증진을 위한 적절한 규정·명령 변경을 제안, 의회에는 입법·행정·인적 변경을 제안

○ 소매 참여자에게 영향을 주는 이슈를 식별·이해하는 연구 수행; 소매 참여자를 위한 대책과 대외 지원(outreach)을 수행하기 위해 CFTC의 '**고객 교육·대외지원실**'(OCEO)과 협력하며 지원

□ 디지털상품 리테일 옹호관은 그 기능 수행에 필요한 바에 따라, CFTC 및 등록 선물협회 **문서에 대한 전면적 접근권**을 갖도록 함

○ 다만, 민감한 시장 데이터 접근이나 대외 유출은 금지되며, 옹호관실은 접근하는 모든 문서의 기밀성을 보호하는 정책·절차를 수립하고, CFTC 웹사이트에 공개해야 함

□ DCRA는 의회 소관 위원회에, 매년 6월 말까지는 다음 해 **활동 목표 보고서**를, 12월 말까지는 **연간 활동 보고서**를 제출하도록 함

○ **활동 목표 보고서**에는 완전하고 실질적인 분석과 설명을 담아야 하며;

○ **연간 활동 보고서**에는 적절한 통계 정보와 완전하고 실질적인 분석, 리테일 참여자에 대한 서비스와 소통, 리테일 참여자의 우려와 관련해 옹호관이 취한 조치, 신고된 심각한 문제들에 대한 요약, CFTC나 협회의 조치 및 조치 결과, **부작위 이유 및 책임 있는 당국자 식별**, 리테일 문제 해소를 위한 권고 사항을 포함하도록 함

○ 두 연례 보고서는 CFTC 내부, 예산관리청의 사전 검토나 의견 수렴 없이 **독립적으로 의회에 제출**되도록 하고, 보고서에 기밀 정보를 요구하지 않는다고 명시함

□ DCRA는 최초 임명일로부터 180일 이내에, 옹호관에게 직접 보고하며, 리테일 참여자가 CFTC나 등록 선물협회와 가질 수 있는 문제의 해결에 있어 연락 창구가 될 **옴부즈맨**을 임명하도록 하고

○ 옴부즈맨은 사람들이 이 법 준수에 관한 질문을 옹호관에게 제시하도록 권장하는 정책·절차를 검토하여 권고하고, 소통 내용의 비밀을 유지하도록 하며, 연간 활동 및 유효성을 평가하는 보고서를 리테일 옹호관(DCRA)에 제출하도록 함 (최종안에서는 수정-삭제)

【주요 시사점】

(1) 디지털상품 개인 투자자만을 독립적으로 대변하는 기관 창설

◆ 그동안의 디지털자산 시장 규제 논의가 거래소, 대형 마켓메이커, 기관투자자 위주로 흘러가면서, 루나-테라/FTX 사태 시 피해가 막심했던 **개인(리테일) 투자자들의 목소리를 정식 행정·입법 절차에 반영할 채널**이 부재했음

○ 법안은 리테일 옹호관이 CFTC 내부나 백악관 예산관리처(OMB)의 사전 검토나 승인 없이 의회에 직접 보고서(법률 권고안)를 제출할 수 있도록 **독립성을 부여**하고, CFTC 전·현직은 옹호관으로 종사할 수 없게 제한 기간을 두어, 옹호관의 **중립성**이 확보되도록 함 – CEA §24 (c)(3), (f)(2)(C)

(2) 리테일 관련 이슈에 대한 부작위의 견제 및 책임자 실명 공개 압박

◆ 리테일 옹호관의 연례 보고서에는 투자자들이 제출한 **심각한 문제 목록**뿐 아니라, CFTC나 등록 선물협회(NFA)가 해당 이슈와 관련해 취한 **조치 결과**, 그리고 **아무 조치도 취하지 않고 있으면 그 이유와 담당 책임자의 실명까지 명시**하도록 의무화함 – CEA §24 (f)(2)(B)(iv)

○ 이는 CFTC나 자율규제기관의 담당자들이 리테일 투자자들의 민원이나 중개업자의 부당 행위에 대한 신고를 방치하지 않도록 압박하는 강력한 견제 장치임

(3) 리테일 투자자 민원 해결 핫라인 신설 - 옴부즈맨

◆ 법안은 개인 투자자들이 CFTC, 등록 선물협회, 중개업자와 마찰이 생겼을 때 **비밀 보장 상태에서**

직접 상담하고 지원받을 수 있는 공식 창구로, 옹호관 산하에 옴부즈맨을 신설함- CEA §24 (g)

- 옴부즈맨을 통해 수집되는 사례들은 개인적 민원 처리로 끝나지 않고, 리테일 옹호관을 거쳐 CFTC 규정이나 의회의 법률 개정으로 이어지는 피드백 구조를 갖추게 될 것임

SEC. 20214. 디지털상품 참여자들에 관한 연구 (Study on Digital Commodity Participants)

□ SEC. 20214는 CFTC에 대해 디지털상품 시장 소매 참여 고객들의 인구통계학적(demographics) 특성 연구 즉, 사회 정책적 연구와 의회 보고를 주문하는 조문으로

- CFTC가 디지털상품 현물시장 참여층의 인구통계학적 특성을 조사하여, 의회에 **소외 계층에 대한 보호 및 대외 지원 방안**을 보고하도록 지시하는 규정임

□ CFTC는 법 제정일로부터 180일 이내에, 시장 참여자·고객·소비자 옹호자를 비롯한 광범위한 이해관계자들로부터 정보와 의견을 취합하여, 디지털상품 시장 참여 고객들의 인종·민족·연령·소득·학력 등을 조사한 보고서를 의회 소관 위원회에 제출하도록 함

- 보고서는 그러한 인구통계가 소비자 보호에 관한 CFTC의 규칙·규정에 반영될 방법을 기술하고, 역사적으로 소외됐던 고객들인 디지털상품 시장 참여자들에게 CFTC가 정보 제공과 교육 등 대외 지원을 제공하는 방안 등을 제안하도록 함

【주요 시사점】

(1) 데이터 기반의 맞춤형 디지털상품 소비자 보호 제도 수립 지향

◆ 미국 내 조사 결과에 따르면, 전통적인 주식·채권 시장과 달리 디지털자산 현물시장에는 청년층, 유색인종, 서민·소액 투자자의 참여 비중이 상대적으로 높은 특성을 보여 왔음

- 법안은 CFTC가 공시 서류 표준화, 마케팅·광고 제한, 증거금 대출 요건 등 규제안을 만들 때, 실제 디지털자산 투자자들의 소득 수준, 학력, 연령대 등의 정확한 인구통계 데이터를 바탕으로 실질적인 **맞춤형 소비자 보호 규칙**을 설계하도록 의무화하고, 조사 결과에 따른 규정 반영 방법을 의회 보고서에 포함하도록 함 - 20214 (2)(A)

(2) 소외 계층에 대한 맞춤형 금융 교육 등 대외 지원 요구

◆ 법안은 디지털상품 투자 손실이나 스캠 범죄에 취약할 수 있는 금융 소외 계층이 정보 격차에서 벗어날 수 있도록, CFTC가 직접 현장으로 찾아가는 **금융 이해도(literacy) 교육 및 예방 캠페인** 등 **대외 지원(outreach) 활동**을 펼치도록 행정적 의무를 부과함 - 20214 (2)(B)·(C)

- SEC. 20210(b)에서 승인된 고객 교육 예산 및 SEC. 20213로 신설되는 '디지털상품 리테일 옹호관'(옴부즈맨) 제도와 결합하여, 리테일 투자자 보호를 위한 실질적 공조 체계가 자리 잡을 것임

(3) 광범위한 민간·소비자 단체의 피드백 반영 - Public Engagement

◆ 법안은 CFTC가 의회에 제출할 보고서 작성 과정에서 업계나 대형 기관뿐 아니라, 반드시 리테일 고객과 소비자를 옹호하는 시민단체(consumer advocates)의 의견을 수렴하라고 포용적 행정 절차를 명시함으로써, 업계 편향적 규제 설계를 견제함 - 20214 (3)

SEC. 20215. 디지털상품 매매 관련 보고 제도 (Digital Commodity Trading Reports)

□ SEC. 20215는 상품거래법(CEA)에 §4w를 신설, 디지털상품 거래소·브로커·딜러들에 대해 CFTC가 정하는 일정 기준을 초과하는 **대량 포지션 보유**에 관한 **기록 유지**와 **정기 보고 의무**를 부과하는 조문으로

- ○ DCE·DCB 또는 DCD는 CFTC에 대량 포지션을 보유한 투자자의 **일정 기준 이상 매매 내역**을 보고하도록, 디지털상품 현물시장에도 **대량 포지션 보고 제도(Large Trader Reporting)**를 확장 적용함

□ DCE·DCB 또는 DCD는 CFTC가 정하는 바에 따라, 감독 대상으로서 특정 임계점을 초과하는 보고 대상 포지션(**reportable position**)을 소유·보유·통제하는 고객의 포지션 및 거래 상세에 관한 **장부·기록을 유지**하고, **특정 고객의 보고 대상 포지션을 정기적으로 보고**하도록 함 - CEA §4w (a)·(b)

- ○ CFTC는 대량 포지션 보고 및 관련 기록 유지 요건에 관한 규칙을 정하되, 표준화되고 자동화된 요소들을 통해 시행될 수 있게 하라고 지시함 - CEA §4w (d)
  - • 표준화된 데이터 필드 및 관련 정의; 보고 서식, 분류체계, 데이터 저장 방식(schema); 자동화된 전자 제출 등 제출 방식; 보고 주기 및 시한; 검증 기준 및 오류 수정 절차 등 표준화

【주요 시사점】

(1) 디지털상품 현물시장에 대형 트레이더 감시 체계 이식

◆ 법안은 전통 파생상품(선물) 시장에서 CFTC가 시세조종 및 대형 트레이더들의 시장 독점을 감시하기 위해 운용해 온 '**대량 보유자 보고 시스템**'(Large Trader Reporting System; LTRS)이라는 메커니즘을 디지털상품 현물시장에도 동일하게 도입하고 있음

- ○ 기관, 고래 트레이더, 마켓메이커가 특정 현물 디지털상품에 대해 일정 수준 이상으로 포지션을 대규모로 구축하고 있는 경우, 그러한 고객과 관계된 거래소·브로커·딜러는 해당 **거래자의 신원 및 포지션 명세**를 주기적으로 보고하도록 의무를 부과함

(2) 대량 포지션 보고 제도의 사전 억제 기능도 예상 - Pump & Dump, 시장 교란 행위 억제

◆ 거래소나 중개업자 장부의 오프체인 데이터와 온체인의 자산 이동을 연계하면, 간접적으로는 실시간 온·오프 통합 감시도 가능해질 것인바, CFTC는 특정 세력이 거래소 간 시세를 의도적으로 왜곡하여 차익을 도모하는 행위까지 정밀하게 포착할 수 있게 될 것임

(3) 기술 친화적 자동화 보고 체계 도입 – API, 전자 스키마 기반 보고

◆ 법안은 비효율적인 수작업 방식의 보고를 배제하고, CFTC가 데이터 필드 표준화, 보고 분류체계 및 스키마(XML/JSON 등 DB 데이터 저장구조), API 방식 등 자동화된 제출을 고려하도록 의무화함 – 20215 (d)(2)

- ○ 디지털상품 거래소, 브로커, 딜러 등은 규제 준수를 위한 시스템(RegTech)으로서, CFTC 시스템과 실시간으로 연동되어 자동 보고되는 백-엔드 시스템을 미리미리 개발·구축할 필요가 있게 됨

SEC. 20216. 자기-보관되는 디지털자산의 보호 (Protection of Self-Custodied Digital Assets)

□ SEC. 20216은 비공개키를 직접 관리하는 **자기-보관 디지털자산**의 개념을 법적으로 정의하여, 개인의 디지털상품 소유권을 보장해 주려는 조문으로

- **자기-보관 디지털자산(self-custodied digital asset)**을 "그 소유자가 제3의 보관 수탁자, 거래소 등 중개자에 대한 일체의 의존 없이, 트랜잭션 승인에 필요한 암호화된 비공개키(private cryptographic key)에 대한 배타적 통제권(exclusive control)을 유지하는 디지털자산"이라 정의하고

- 자기-보관 디지털자산은 단순 장기 미사용이나 휴면을 이유로, **방치된 자산**(unclaimed property)으로 간주하여 **몰수·귀속 등으로 처리될 수 없다**고 법적으로 차단하는 조문임

□ 법안은 적법하게 자기-보관되면 그 어떤 법률하에서도 그 소유자의 비활동·휴면·관심 표명 부재만을 이유로 버려지거나 주장되지 않은 자산으로 간주되거나, 몰수, 귀속(escheatment), 점유 취득 완성(adverse possession), 습득자 소유권 등 재산권 주장의 대상이 되지 않는다고 명시함

- 이 조문은, 비활동·휴면을 토대로 자기-보관 자산을 버려진 자산으로 취급하거나 귀속·몰수 등의 대상으로 취급하는 **주 법규에 우선**한다고 명시하되,

  - 디지털상품 중개업자에게 맡겨진 디지털자산에 대한 미주장 재산, 귀속 등 관련 법규의 적용에는 영향이 없고; 자기-보관 디지털자산이 관련된 사기, 절도, 자금세탁, 제재 위반 등 불법 행위와 관련하여 실시되는 당국의 조사나 법 집행 조치권은 제한되지 않는다고 규정

【주요 시사점】

(1) 비트코인 장기 보유자 등의 완전한 배타적 소유권 인정 - 주의 '휴면 자산' 귀속 법규에 우선

◆ 미국의 대부분 주는 일정 기간(3~5년) 동안 거래 내역이나 소유자 반응이 없으면 해당 계좌나 재산을 방치된 재산으로 간주해 **주 정부 재정에 귀속시키는 법률**(escheatment law)이 존재함

- 법안은 온체인 상의 비트코인 장기 보유가 주의 기존 재산법의 위협으로부터 보호될 수 있도록 그 소유권의 절대성을 인정해 주고,

  - 일부 주에서 디지털자산 휴면 지갑에 대해 몰수하려는 입법이나 입법 시도가 있더라도 연방 법률이 우선 적용되도록 하여, 미국 전역에서 **자기-보관 디지털자산 소유권 보호에 대한 동일한 표준**이 적용되도록 함으로써 - 20216 (b)(1)·(2)

  - 하드웨어 지갑 등 콜드월렛으로 자기-보관 중인 디지털자산에 대해 10년, 20년 동안 거래가 전혀 없더라도 단지 '장기 휴면'(dormancy) 상태라는 이유만으로 정부 당국이 이를 몰수하거나 귀속 처분을 할 수 없다는 원칙을 명시함

(2) 거래소 등 예치 자산과 자기-보관 자산을 법적으로 명확히 구분

◆ 법안은 '휴면 몰수 등 금지' 혜택은 오직 소유자가 비공개키를 배타적으로 직접 통제하는 '자기-보관 디지털자산'에만 한정되고, 거래소나 중개업자에 예치한 자산은 기존 주법이 적용될 여지를 남겨 놓고 있음 - 20216 (b)(3)

○ 따라서, 코인베이스, 크라켄 등 중앙화된 **거래소나 중개기관 고객 계좌에 장기간 방치된 휴면 자산**은 종전과 마찬가지로 주의 미청구 재산법(unclaimed property law)에 따라 주 정부에 귀속될 여지가 있게 됨

(3) 범죄 자금 추적 및 형사 몰수 권한은 보존

◆ 법안은 자금세탁, 해킹 절취 자산, 제재 위반 자금, 사기 범죄와 관련된 온체인 자산까지 보호하는 것이 아니라며, 그러한 보호 장치가 불법 행위에 대한 면책이 아님을 강조함 - 20216 (b)(4)

○ 적법하게 소유하는 장기 보유자의 소유권만 보호하며, 범죄 수익금에 대한 수사 당국의 동결·몰수 관련 법 집행 권한은 그대로 보존되는 것임

SEC. 20217. 공시 요건 제정 시 SEC·CFTC의 협의 (Disclosure Requirements Consultation)

□ SEC. 20217은 디지털자산·디지털상품 상장 및 중개 시 발효되는 공시 요건에 대해 SEC와 CFTC가 가능한 범위에서 서로 협의하도록 하고, 공조를 통해 공시 의무 혹은 정보 공개 의무가 일관되지 않고 모순되거나 중복되지 않도록 방지하는 조문임

【주요 시사점】

(1) SEC-CFTC 상호 간의 공조·협의 의무를 명시 - 공시 양식의 '조화'

◆ 법안은 SEC·CFTC가 **부수자산, 디지털자산 원-발행자**의 1933년 증권법 §4B(d)에 따른 공시; **디지털상품 브로커·딜러**의 상품거래법 §4u(i)(2)에 따른 대고객 공시; **디지털상품 거래소**의 상품거래법 §5i(c)(3)(B)(ii), (C)(ii)에 따른 신규 상장 시 공시 자료 제출 요건을 정하면서 상호 협의하도록 하여

○ 동일한 토큰 데이터(개발 로드맵, 최대 공급량, 거버넌스 구조 등)를 두고, 원-발행자와 거래소가 SEC·CFTC용 서식을 따로 만들어 제출하게 될 때 발생할 비효율과 이중 부담을 방지함

(2) 디지털자산 사업자 및 원-발행자의 규제 준수 비용 경감

◆ SEC·CFTC가 협의하여 공시 자료 단일 표준(예: 디지털자산 정보 공개 통합 양식)을 개발하도록 함으로써, 디지털자산 프로젝트와 거래소들의 법 준수 부담이 절감될 것임

SEC. 20218. SEC · CFTC 추가 등록 (Additional Registration)

□ SEC. 20218은 1934년 증권거래법(SEA) §15를 개정하여, 증권시장에서 정식 인가받은 **증권 브로커·딜러**(BD)가 CFTC에 디지털상품 브로커(DCB)·딜러(DCD)로 추가 등록할 수 있도록 허용하고

○ NYSE·Nasdaq 등 **전국증권거래소**(NSE; national securities exchange) 및 **대체거래소**(ATS; alternative trading system)도 CFTC에 디지털상품 거래소(DCE)로 등록을 유지할 수 있도록 허용하는 조문임

【주요 시사점】

(1) 전통적인 증권기관의 디지털상품 현물시장 진입 전격 허용 - CFTC 이중 등록

◆ 법안은 전통 증권시장의 주축인 NYSE, Nasdaq, CBOE 등 전국증권거래소와 Charles Schwab, Fidelity,

Citadel Securities 등 대형 증권사의 진입 장벽을 제거하여, 이들이 증권 라이선스를 유지하면서 CFTC에 **디지털상품 거래소·브로커·딜러로도 등록**할 수 있도록 함 - SEA §15(p)(1)·(2)

- 실무적으로는 디지털상품 현물 거래를 위해 새로운 독립 법인을 세우는 등 규제 불확실성을 감수할 필요 없이, 검증된 인프라·자본력을 갖춘 전통 증권 인프라 내에서 직접 비트코인 등의 디지털자산 현물 매매·중개 서비스를 개시할 수 있게 됨을 의미함

(2) 대체거래소(ATS)도 DCE 등록을 허용

◆ 법안은 기존에 증권형 토큰이나 국채/주식 대체거래를 제공하던 대체거래소 및 그 운용자도 SEC에 대한 간단한 통지 및 CFTC 추가 등록 절차를 거쳐 현물 디지털상품 거래소(DCE)로 전환·겸업할 수 있도록 허용함 - SEA §15 (p)(3)

(3) 당국 간 규제 공조를 위해 SEC-CFTC 간의 사전 통지 체계 구축

◆ 증권을 취급하던 거래소·브로커·딜러가 CFTC에 디지털상품 사업자 등록을 신청할 때, 기존 감독 당국인 SEC에 신청 사실 통지를 의무화, 이중 등록에 따른 감독·규제 공백 등의 발생을 방지함

SEC. 20219. 대체거래시스템의 적격 요건 (Eligibility of Alternative Trading Systems)

□ SEC. 20219는 1934년 증권거래법(SEA) §5 및 §3(a)(2)를 개정하여, 디지털상품이나 지급결제용 스테이블코인을 함께 취급한다는 이유만으로 ATS 운영을 차단할 수 없도록 금지하는 조문으로

- 거래 플랫폼(trading platform)이 디지털상품이나 허용된 페이먼트 스테이블코인과 증권의 거래를 함께 취급한다는 이유만으로는 거래소 등록(exchange registration)을 면제받으며 운영되는 것을 SEC가 금지할 수 없도록 규정함

□ 법안은 **디지털상품 거래소(DCE)**, 그리고 자기 플랫폼에서 거래되는 증권에 비해 디지털상품·허용된 페이먼트 스테이블코인의 매매를 주로 지원하는(predominantly facilitating) **대체거래소(ATS) 모두는 증권거래소의 '시설'('facility' of a national securities exchange)로 간주되지 않는다**고 규정하고 - SEA §3(a) 개정

- 플랫폼의 매매 대상에 디지털상품이나 허가받은 페이먼트 스테이블코인이 포함된다는 이유만으로, 해당 거래 플랫폼이 **'거래소' 정의와 관련**된 SEC 규칙이나 거래소 등록 면제에 따라 운영되는 것을 SEC가 배제할 수 없다고 함으로써, 거래소의 '시설'로 포섭될 경우의 중복 규제, 과잉 규제를 방지함 - SEA §5 (b) 신설; ATS에 대한 **증권거래소 등록 면제 혜택**(Reg ATS) **유지** 보장

- 또한, 이 조나 SEC. 20103(h)에 따른 이중 등록 규칙의 어떠한 내용도 전국증권거래소(NSM)가 다른 유형의 ATS를 소유·운영하는 것을 금지하거나, NSM이 소유·운영하는 다른 유형의 **ATS가 해당 거래소의 '시설'에 해당한다고 추정할 수 없다**고도 규정함 (**해석 규칙**) - CEA §5j (b)

【주요 시사점】

(1) ATS의 '디지털상품+증권' 매매 혼합 취급 보장

◆ 미국 증권거래법에 따른 **Regulation ATS** 지위를 유지하는 대체거래소는 원래 '증권'만을 취급한다는 전제로 정식 증권거래소 등록 의무(SEA §6)를 면제받아 운영됨

○ 법안은 ATS가 증권과 함께 비트코인 등 디지털상품과 USDC 등 허가받은 페이먼트 스테이블코인을 상장·거래시킨다는 이유만으로 SEC가 ATS 면제 지위를 박탈하거나 매매를 금지할 수 없게 하는 명확한 조문을 신설함 - SEA §5 (b)

• 이로써, 하나의 ATS 플랫폼 내에서 토큰화 증권(ST), 현물 디지털자산, 스테이블코인을 교차 거래할 수 있는 **다중-자산 거래 플랫폼**(multi-asset trading venue)의 합법적 출범이 가능해질 것임

(2) 거래소 '시설'로 지정될 때 수반될 중복 규제 차단

◆ 미국 증권거래법상 특정 플랫폼이 "증권거래소의 '**시설**'로 분류되면, 해당 플랫폼의 거래 규칙과 시스템 개편 모두는 SEC의 엄격한 사전 승인을 거치고 거래소 수준의 포괄적 규제를 받아야 함

○ 법안은 이 **'시설' 개념의 확장적 적용을 제한**하여, 주로 디지털상품 현물이나 스테이블코인을 거래시키는 ATS 및 CFTC 관할 DCE는 증권거래소의 '부속 시설'에 해당하지 않는다고 명시함으로써, SEC가 추가 규제를 CFTC 관할 DCE나 ATS에 부과하지 못하도록 차단함 – SEA §3 (a)(2) 개정

(3) NYSE, Nasdaq 등 전국증권거래소(NSM)의 ATS 소유·운영 보장

◆ 법안은 뉴욕증권거래소·나스닥 등 NSM으로 **인가받은 대형 증권거래소도 별도의 ATS 법인을 설립·소유**하면서 디지털상품(자산) 시장에 진출할 수 있음을 재확인해 주고 있음 - 20109 (c) 해석 규칙

○ 즉, 전통 증권거래소가 소유하는 ATS라 할지라도, 해당 **ATS가 그 모회사인 증권거래소의 '부속 시설'로 자동 추정되지 않도록 함**으로써, 독립적으로 운영되는 자회사를 통해 Web3/디지털자산 부문으로 신속·유연하게 사업을 확장할 수 있도록 함

DIVISION C - 윤리 요건 (ETHICS REQUIREMENTS)

SEC. 30101. 특정 디지털자산 거래에 대한 금지 (Ban on Certain Digital Asset Transactions)

□ C 편의 SEC. 30101은 공직자 및 배우자의 디지털자산 발행 및 후원(sponsorship) 금지, 백지신탁 및 매각, 거래소 상장 금지, 위반 시 처벌 등의 윤리 규정을 관련 법에 신설하는 조문으로

* U.S.C. Title 5, Chapter 131에 Subchapter IV - **디지털자산 관련 윤리 요건 신설**(§13151~§13154)

- 윤리 규정이 **적용되는 기관과 개인**(covered ethics agencies and covered individuals) 등 윤리 규정의 정의를 규정 등, **디지털자산 관련 윤리 요건**을 미국 통합법전(U.S.C.) Title 5, Chapter 131에 Subchapter IV(§13151~§13154)로 신설하는 규정임

- 대통령 일가의 World Liberty Financial(WLF) 프로젝트나 밈코인, NFT 발행 등 디지털자산 사업에 관한 이해 상충 논란을 해결하려는 조문이지만, 민주당의 엘리자베스 워렌(Warren) 상원의원 등이 "겉으론 금지하는 듯하나, 실제로는 면죄부를 주는 눈속임"이라고 반박하는 등 Clarity Act 법안 부결의 원인이 되기도 하였음

□ 법안은 디지털자산 관련 윤리 요건의 적용과 관련하여 다음 용어들을 정의함 - U.S.C. Title 5, Chapter 131, Subchapter IV, **§13151**

- **해당 윤리기관**: 정부윤리청(OGE), 지정 기관의 윤리 담당관; 양원의 윤리위; 미국 사법부 회의(Judicial Conference) 또는 대법원장이 지정한 소위원회

- 윤리 규정 '**적용 대상자'(covered individual)**: §13103(f)에 명시된 공직자(공무원) 또는 그 배우자(미국 대통령, 부통령, 의회의 구성원 및 연방 판사 등이 포함됨)

- 디지털자산 **발행(issuing)**: 특정 디지털자산을 **생성**(create)·**민팅**(mint)[32]·출시(launch)하는 행위; 어떤 자에게 특정 디지털자산의 최초 권유·판매·배포(분매)를 지시하거나 이에 통제권을 행사하는 행위

- 디지털자산 **발행 후원(sponsoring)**: 특정 디지털자산의 생성·출시를 위한 자금 지원, 조직, 공개적인 지지나 옹호 또는 명시적 홍보; 또는 그 생성·출시나 명시적 홍보와 관련하여 본인의 이름, 이미지, 초상(likeness), 사무소 또는 공직 직위 사용을 허용하는 약정을 체결하는 행위

---

32) 법안에서는 **규제의 빈틈을 없애려는 의도**에서 '**생성**'(create)과 '**민팅**'(mint)라는 두 용어를 나열하여 표기하고 있다고 생각됨. 예컨대, 개발사(생성자)가 스마트 컨트랙트 코드만 만들어 블록체인에 배포하고, 실제 토큰 발행(민팅)을 탈중앙화 기구나 일반 유저가 진행하도록 하는 경우, 법적 책임 주체가 모호해질 수 있음. 법안은 **코드 설계자와 실제 발행 실행자 모두를 규율 체계의 영향권 아래 포섭**하려는 목적에서 즉, 모든 디지털자산의 탄생 방식을 포괄하기 위해 **상위개념인 '생성'과 세부 실행단계인 '민팅'을 함께 표기**한 것으로 생각됨. 좀 더 구체적으로 말하면, '**생성**'(creation)은 디지털자산이 존재하기 위한 구조적·법적·기술적 틀을 마련하는 사전적 준비단계라면, '**민팅**'(minting)은 이미 배포된 스마트 컨트랙트의 로직에 따라 실제 원장에 새로운 토큰을 기록하여 유통 가능 상태로 만드는 구체적 행위에 해당함. **규제적 관점**에서 보면, '생성'이라는 용어는 프로젝트의 발행 주체가 누구인지, 또 해당 자산의 성격을 최초로 결정짓는 법적 설계 단계를 포착하기 위해 사용하고; '민팅'이라는 용어는 실제 자산이 시장이 유입되어 거래 관계가 발생하는 시점을 특정하기 위해 사용된다고 볼 수 있음. 예를 들어, 스테이블코인의 경우, 스마트 컨트랙트 구조를 만드는 것(생성)만으로는 시장 리스크가 발생하지 않지만, 사용자로부터 담보금(달러 예치금)을 받고 달러와 1:1로 교환하여 실제 토큰을 찍어내는 순간 금융 리스크와 규제 이슈(AML 등)가 발생할 수 있으므로, 법안은 이 **두 행위 시점을 독립적으로 보기 위해 두 용어를 병렬 사용**하고 있다고 볼 수 있음.

* 후원 행위(sponsorship) 범위에서 특정 디지털자산을 발행·후원하는 자가 자금을 대거나 조직한 **행사에 참석**하는 행위, 해당 디지털자산의 **사용을 일반적으로 장려**하는 행위는 제외

□ 법안은 윤리 규정 **'적용 대상자'**들에 대한 **금지 행위**, **안전지대**(safe harbor), **해석 규칙**도 규정 – 신설되는 Subchapter IV, **§13152**

○ 적용 대상자가 공직 재임 기간 중, 디지털자산을 **발행하거나 대가를 받고 후원**하는 행위(issuing or sponsoring a digital asset in exchange for consideration)를 금지

- **적용 대상자의 발행·후원이 밝혀진 디지털자산을 디지털자산 중개업자가 매매 대상물로 상장하는 행위**도 금지

○ 적용 대상자의 승인, 지시, 강요, 통제권 행사, 공조 없이 행해진 제3자의 행위만으로는 본 조 위반으로 간주하지 않고, 다음의 경우는 위반으로 간주되지 않음 (**안전지대** - 면책)

- 재직 전 발행·후원된 디지털자산 또는 디지털자산을 발행하거나 후원한 업체에 대한 직접적 이해관계(보유, 발행·후원을 통해 수익의 50% 이상을 얻는 사업체의 의결권 지분을 20% 이상 소유·통제)를 **매각하거나 적격 백지신탁(qualified blind trust)에 위탁***하는 경우

  * **정부 공직자 윤리법**(Ethics in Government Act of 1978)에 부합하는 방식으로 위탁(타임라인, 매각 증명서 등 준수 인증) - 양도소득세 이월 혜택

- 재직 전에 성명·초상·이미지를 사용했던 디지털자산의 발행자·스폰서·중개업자가, 직접적 이해관계를 매각하거나 백지 신탁한 이후, 추가 민팅·판매·배포 등에 그자의 성명 등을 계속 사용하는 경우

○ **해석 규칙**에서는 이해 상충 방지를 목적으로 하는 법규, 사기·시세조종 금지에 관한 상품거래법·증권법·증권거래법의 적용은 제한되지 않으며

- 연방 선거자금법에 정의된 기부금 등 적법한 지출 행위를 금지하는 것이 아니며

- 발언·토론 자유를 보장한 헌법을 침해하는 방식으로 해석되거나 적용될 수 없고; 공적 직무 수행 과정에서 디지털자산 정책 등에 대해 발언하거나 대가의 기대 없이 행하는 발언은 금지되지 않으며; 재산 공시 및 이해 상충 요건을 전제로, 투자로 보유하는 것은 허용된다고 명시

□ 법안은 디지털자산 윤리 규정 위반과 관련한 법 집행과 벌칙을 규정 - Subchapter IV, **§13153**

○ **고의 위반자**는 얻은 이익 모두를 반환하고, 트랜잭션에서 얻은 대가의 20%(초안에서는 10%) 또는 50만 달러 중 더 적은 금액을 민사 과징금(civil money penalty)으로 납부하도록 하고(disgorgement), 금지됨을 알고도 상장한 **중개업자**는 위반 건당, 일당 최대 25만 달러의 민사 제재금에 처하도록 함

○ 고의 위반자, 금지를 알고도 상장한 중개업자를 상대로 민사소송을 제기할 수 있는 적격을 초안에서는 미국 **법무부 장관(U.S. Attorney General)으로만** 제한하고, 주 검찰총장(State attorney general)의 법 집행 및 민사소송 제기권은 부정했었으나, 최종안에서는 수정됨

- **주 검찰총장**도 금지 위반 사안에 대해, 혹은 금지를 위반하며 발행되거나 후원된 디지털자산을

알면서도 상장한 디지털자산 거래소에 대해, 법무부 장관을 상대로 금지성 조치(injunctive relief)를 구하는 민사소송을 제기할 수 있게 허용함

- **법무부 장관**은 금지를 고의로 위반한 적용 대상자를 상대로, 그리고 위반되는 발행이나 후원 사실을 알면서도 상장한 디지털자산 거래소에 대해 법 집행 민사소송을 제기하도록 지시함

□ 법안은 해당 윤리 기관들이 적용에 필요한 해석 지침을 제정하도록 요구함 -Subchapter IV, **§13154**

【주요 시사점 – 민주당의 반박】

(1) '20% 지분 기준'의 허점과 백지신탁·매각에 따른 이월 공제 혜택

◆ 법안은 ▲ 디지털자산을 직접 보유하거나, ▲ 디지털자산 발행·후원으로부터 연간 수익의 50% 이상을 얻는 사업체(그 자회사) 지분을 20% 이상 보유하는 경우 '**직접적 이해관계**'가 있다고 보고 있으나 - U.S.C. Title 5, §13152 (e)(3)(A)·(B)

○ 이 20% 룰은 대통령 일가나 공직자가 지분을 19.9%로 맞추거나 타법인 또는 외국 법인에 분산해 놓으면 아무 제재를 받지 않거나 매각 의무를 지지 않게 되는 허점이 있다는 것임

◆ 또한, 공직 재직 전의 직접적 이해관계를 백지신탁에 위탁하거나 매각할 경우 국세법(IRC) §1043에 따른 양도소득세 면제 혜택을 받을 수 있도록 하고 있는바 - U.S.C. Title 5, §13152 (e)(1)(B)(ii))

○ 그 직접적 이해관계의 처분으로 인해 발생하는 수천억 원대의 양도소득세를 세금 없이 이월할 수 있는 혜택(eligibility for a certificate divestiture)을 누릴 수 있게 된다는 것임

(2) 공직 취임 전 사용된 초상권·성명권의 지속 사용 허용 문제

◆ 공직 취임 전에 발행된 프로젝트(예: Trump NFT, WLF 등)라면, 공직자가 직접 지분을 매각하거나 백지신탁에 넣은 후에도, 해당 프로젝트가 대통령의 이름·이미지·초상(likeness)을 사용해 새 코인이나 NFT를 추가로 민팅·판매하는 행위를 법적으로 허용하고 있음 - U.S.C. Title 5, §13152 (e)(2)

○ 이 조문에 대해서도 "지분만 털어내면 코인은 계속 찍어내도 된다"고 허용하는 것과 다름없어, 공직 중에도 공직자 이름과 브랜드를 내건 코인이 시장에서 수조 원 규모로 거래되고 수익이 발생해도, 지분만 형식적으로 분리해 두면 법적 위반이 되지 않을 수 있다는 비판이 제기됨

(3) 주 검찰총장의 수사권 박탈과 민사 제재금 규모

◆ 법안(초안)은 오직 **연방 법무부 장관**만이 공직자의 디지털자산 사기나 이해 상충 이슈에 대해 수사하고 민사소송을 제기할 수 있게 하고, 주 검찰총장이나 개인의 민사소송 제기권을 배제함 - U.S.C. Title 5, §13153 (b)

○ 이에 대해서도, 디지털자산과 관련된 사기성 행위 등을 수사해 온 뉴욕주 검찰 등 주 검찰의 수사를 원천 배제하면서, 대통령이 임명한 법무부 장관이 대통령 일가를 수사하지 않을 거라는 점을 노린 독소 조항이라는 비판이 제기됨

◆ 위반 시 부과될 민사 제재금(부당이득 반환금, disgorgement)의 상한은 "수령 대가의 10% 또는 50만 달러 중 더 적은 금액"으로 설정되어 있어 - U.S.C. Title 5, §13153 (c)(2)

○ 수천억 원대의 코인 프로젝트를 후원해 막대한 이익을 얻더라도 벌금(민사 제재금)은 최대 50만 달러(한화 약 6.8억 원)에 불과해 실질적 억제력이 없다는 지적을 받음 (트럼프 대통령의 수익 규모는 약 14억 달러대로 보고된 바 있음) - **(합의안) 수령 대가의 20%**로 상향

(4) 단순한 행사 참석, 일반적인 크립토 옹호 발언은 금지 대상에서 제외

◆ 법안은, 특정 코인 업체가 비용을 대는 행사에 대통령·배우자가 참석해 연설하거나, "크립토 산업 활성화"와 관련하여 일반적으로 옹호하더라도 '후원'(sponsorship)에 해당하지 않는다고 **'후원'의 정의를 축소**하고; '대가성' 없는 행위도 금지에서 제외하고 있음 - U.S.C. Title 5, §13151 (6)(B), §13152 (f)(7)

○ 직무 수행 과정에서 디지털자산 친화 정책을 발표하거나 법안을 통과시키는 행위를 하더라도 '대가성'이 입증되지 않으면 전면 허용되고, 정책적 발언을 통해 관련 코인 가격의 폭등이 유발되더라도 윤리법 위반 처벌은 어려워진다는 비판이 제기되었음

SEC. 30102. 디지털자산 관련 윤리 요건 (Ethics Requirements relating to Digital Assets)

□ SEC. 30102는 연방법전 Title 5(정부조직 및 공무원)의 '**공직자 재산 공시**'(public financial disclosure) 규정인 §13104를 개정하여 고위 공직자·의원·판사 등의 연간 재산 공개 대상에 **디지털자산**을 명시적으로 편입시켜, 공직자가 보유·거래하는 디지털자산에 대한 감시와 윤리적 투명성을 강화하는 조문임

○ 즉, Title 5 부록 및 관련 법령에 반영된 '**STOCK Act**'(Stop Trading on Congressional Knowledge Act; 내부정보를 이용한 거래 금지법[33]) 준수를 위한 공직자의 **정기 거래 보고**(PTR; Periodic Transaction Reports) 대상에 '**대가를 받고 매도한 디지털자산**'을 포함하고 – U.S.C. Title 5, §13104 (a)(5) 개정

○ 직전 연도 말의 공정시장가치를 기준으로 **$1,000**를 초과하는 대가를 받고 매도한 디지털자산의 종목(identity) 및 가치 범위(category of value)를 보고하도록 함 – U.S.C. Title 5, §13104 (a)(9) 신설 등

【주요 시사점】

(1) 디지털자산을 공직자 재산 공개 대상에 포섭 - public financial disclosure

◆ 법안은 단순 보유뿐 아니라, 대가를 받고 매도해 소득이 발생한 디지털자산에 대해서도 공시 의무를 부과하여 직전 연도 말 시장 평가액이 1,000달러를 초과하는 모든 매도 디지털자산의 명칭과 가치 구간(예: $1,001~$15,000 등)을 **연례 재산 공개 보고서**에 정확히 기재해 제출하도록 의무화함

(2) 정기 매매 보고 의무와도 연동 – PTR (Periodic Transaction Report)

◆ 법안은 재산 공개 대상에 추가된 디지털자산을 공직자 주식거래 제한법(STOCKS Act)상의 '**정기 거래 보고**'(PTR) 대상에도 추가하기 위해, 관련 조문도 수정함 - Title 5, §13104 (b)·(d) 개정

○ 의회 의원, 대통령, 고위 공무원 및 그 배우자는 $1,000를 초과하는 디지털자산 매매·교환 사실을 그 거래 발생일로부터 30일(최대 45일) 이내에 공개하도록 하는 조치임

33) 의회 의원, 의회 직원, 행정부·사법부 고위 공무원 등 공직자는 미공개 내부 정보를 이용해 주식 투자를 할 수 없고(duty of trust), 주식거래 내역을 신속히 공개(PTR, periodic transaction report)하도록 요구하는 것이 핵심

(3) 정치인 밈코인·NFT 거래 내역도 투명하게 공개

◆ 비트코인 등 주요 디지털자산뿐 아니라, 공직자·배우자가 보유·매매한 밈코인, NFT, DeFi 토큰 등도 $1,000를 넘으면 공개하도록 하여, 공직자의 정책 결정과 개인적으로 보유하는 디지털자산 간의 이해 상충 유무를 공중이 감시할 수 있는 토대를 마련하고 있음

SEC. 30103. 감사원의 연구 및 보고 (GAO Study and Report to Congress)

□ SEC. 30103은 미국 감사원(GAO)이 법 제정일로부터 360일 안에, 법 제정 이후 채택된 규율 체계를 반영하기 위해, 디지털자산과 관련하여 **공직자 윤리 법규의 허점**을 연구하여 개정을 권고하는 보고서를 의회 소관 위원회에 제출하도록 명령하는 조문임

SEC. 30104. 발효일 (Effective Date)

□ SEC. 30104는 DIVISION C의 윤리 규정 시행일에 관한 조문으로

○ 법 제정일로부터 360일이 지나는 날 또는 관련 최종 규칙이 연방관보에 공표된 날로부터 60일 중 빠른 날에 효력이 발생하며; 그 **시행일 이후 발생하는 행위에만 적용**되도록 함

• 윤리 법규는 법 시행 전에 이루어진 발행·후원 행위(예컨대, 법 제정 전 World Liberty Financial, Trump NFT 등의 과거 행위)에 대해서는 **소급 적용하여 처벌할 수 없음**을 재확인하고 있다는 점에서 비판의 대상이 되기도 함

SEC. 30105. 일몰 규정 (Sunset)

□ SEC. 30105(초안)는 SEC. 30101에 따른 '특정 디지털자산 거래의 금지' 내용은 **2029.1.20. 이후에는 집행력과 효력을 갖지 않으며**, 일몰 시점 이후에는, 그 누구도 일몰 시점 이전의 행위에 대해 벌금, 몰수, 법적 책임의 대상이 되지 않는다고 규정하였으나, 최종안에서 제외됨

【주요 시사점】

(1) 새 윤리 법규의 일몰 시점이 갖는 정치적 의미

◆ 명시된 일몰 시점은, 공직자의 디지털자산 발행·후원을 제한하는 윤리 법규가 차기 정권에도 적용되는 영구적 법률이 아니라, 오직 현직 대통령 재임 기간에만 시한부로 작동되도록 하려는 협상의 결과를 반영하는 것이었음 (2025.1.20. 취임한 트럼프 대통령의 임기는 2029.1.20. 정오로 종료)

(2) 윤리 법규 일몰 후 소급 처벌 및 사후 책임을 파격적으로 면제

◆ 미국의 **일반 형사법 원칙**(1 U.S.C. 109)은 법률의 효력이 종료하더라도(sunset), 법이 유효한 기간 동안 저지른 범법 행위는 사후에 벌금 부과 등 처벌 대상이 될 수 있음

○ 그러나, 법안은 일반 형법 원칙의 **예외적 특례**로서, 일몰 시점(2029.1.20.)이 지난 퇴임 후에는 재임 중 저지른 윤리법 위반 행위에 대해 그 어떤 책임도 물을 수 없다고 명시하여(완벽한 사후 면죄부), 퇴임 후 정치적·법적 보복이나 소송이 차단되도록 협상이 진행된 바 있었음 - 30105(b)

SEC. 30106. 분리 적용 여부 (Severability)

□ SEC. 30106(초안)은 특정 디지털자산 거래의 금지와 관련한 DIVISION C의 일부 내용의 적용이 위헌으로 판명되더라도 나머지 부분은 영향받지 않는다고 규정하여, 법안 전체의 붕괴라는 리스크에 대비하고 있는 조문임

○ 대통령 등의 공직자가 본 윤리 조항이나 재산 규제 조항에 대해 제기하는 재산권 혹은 대통령 권한 침해 등의 위헌 소송에서 특정 문언이 위헌으로 판결되더라도, 법안 전체는 무효로 되지 않고 여타 조항은 효력을 유지하도록 하려는 조문이었음 - 최종안에서는 제외

D편(DIVISION D) - 발효일 (EFFECTIVE DATE)

SEC. 40101. 발효일 (Effective Date)

□ SEC. 40101은 CLARITY Act 법안 전체의 시행일(효력 발생일)을 규정하는 조문임

○ 법에 달리 규정된 경우를 제외하고는, 제정일로부터 360일이 지나는 날에 효력이 발생하되, 규칙 제정을 요구하는 경우는, 법 제정일로부터 360일 또는 최종 규칙이 연방관보에 공포된 날로부터 60일이 지나는 날 중 **더 늦은 날**에 효력이 발생하도록 함

【주요 시사점】

(1) 법 시행에 360일의 유예기간 제공 - 기본 규정

◆ 이 법률은 대통령의 서명 즉시 효력이 발생하지 않고, 약 12개월의 유예기간을 두어 디지털상품 거래소, 브로커·딜러, 적격 보관 수탁자, 자산운용사(CPO/CTA), 발행자들이 자본금, 내부통제 시스템, 준법감시인 지정 등 준수 태세를 정비할 시간을 제공함

(2) 규칙 제정과 연동된 시행일 규정

◆ SEC·CFTC 등이 등록 신청, 포트폴리오 증거금, 공시 등에 관한 규칙을 제정하도록 요구하는 조문인 경우, 법 제정 후 360일이 지나더라도 하위 규칙의 제정이 완료되지 않으면 행정 공백에 따른 혼란과 법률 효력의 작동 제한이 발생할 수 있다는 점에서

○ 일반적 시행일인 360일이 지나더라도 연방관보에 최종 규칙이 공포되고 60일이 지나야 효력이 발생하도록 하고, 반대로 규칙 제정이 조기 완료되더라도 최소 360일의 유예기간은 유지되도록 함