



TechFin Vol.8 2021년 디지털자산 시장 전망과 7대 트렌드

화폐가치 하락의 대안, 기관투자자의 시장 진출로 비트코인 사상 최고치 경신
올해도 이런 현상은 이어질 것으로 전망
이 외에도 올해에 주목할만한 7대 트렌드를 점검

주식전략·시황. 한대훈, 3773-8515
연구원. 이재운, 3773-8921

테크핀시리즈

2020년 9월 18일

수십~수백% 이자를 준다고? 디파이(DeFi)에 대해 알아보자

2020년 6월 30일

SMART Finance: Digital Currency War

2020년 3월 24일

디지털자산 플랫폼의 첫걸음, CaaS (Custody as a Service)

2020년 2월 25일

GAFA VS 인민은행

2020년 1월 8일

골드만삭스, 세상의 모든 것을 팝니다

2019년 8월 14일

디지털 위안(Digital Yuan)

2019년 6월 25일

뱅크 오브 스타벅스(Bank of Starbucks)

SK ASSET Analysis



주식전략/시황
한대훈

handaehoon@sk.co.kr
02-3773-8515



R.A
이재윤

jyun.lee@sk.co.kr
02-3773-8921

TechFin

2021/01/05

2021년 디지털자산 시장 전망과 7대 트렌드 예측

연초부터 비트코인의 상승세가 심상치 않다. 연일 사상최고치를 경신하고 있다. 디지털자산 시장 내 시가총액 2위인 이더리움 가격 역시 빠르게 상승 중이다. 'Again 2017' 분위기가 조성되고 있지만 그 때와는 상황이 많이 다르다. 이번에는 기관투자자들의 시장 진출과 화폐가치 하락에 대한 헤지(hedge) 수단으로서의 매력 부각이 상승을 이끌었다. 그래서 2017년보다는 조용하지만 많은 변화가 빠르게 일어나고 있다. 투자자입장에서는 가격에 관심이 많겠지만, 가격 뿐 아니라 왜 지금 비트코인의 매력이 부각됐는지, 그리고 올해의 예상 트렌드는 무엇인지에 대해 함께 고민했다.

● 사상최고치를 경신한 비트코인

코로나19로 인해 각국 중앙은행의 경쟁적인 유동성 공급이 지속되고 있다. 빅 4 중앙은행이 공급한 유동성은 30조 달러에 육박했고, M2 증가율은 26%를 넘어섰다. 화폐가치 하락에 대한 고민이 높아질 시점에서 비트코인은 또 하나의 대안으로 자리매김했다. 월스트리트에서는 “비트코인=디지털 금”이라는 스토리가 확산되면서 많은 관심을 받고 있다. 굴지의 금융기관들이 이를 그냥 넘어갈리 만무하다. 비트코인은 톨립버블이라고 평가절하했던 금융기관들은 빠르게 입장을 바꿨다. 관련 서비스를 런칭하고 있고, 포트폴리오 관점에서 투자자산으로서의 매력에 주목하고 있다. 지난 2017년 개인 투자자중심의 시장에서 기관투자자 중심의 시장으로 변모하면서 빠르게 자금유입이 나타나고 있다. 과거에 비해 변동성도 많이 줄었다. 이런 현상은 올해도 지속될 전망이다. 빠르게 단기급등했지만, 올해도 화폐가치 하락과 기관투자자 유입이 지속될 것이라는 점을 생각해보면 아직도 시장은 밝아 보인다.

● 2021년 시장 전망과 7대 트렌드 예측

- ① 비트코인 가격의 상승세 지속
- ② 디지털자산 시장 내 양극화 뚜렷 (비트코인과 이더리움으로 쏠림현상 심화)
- ③ 기관 투자자의 참여 본격화
- ④ CBDC 발행 본격화
- ⑤ 디파이(DeFi) 시장의 성장 지속
- ⑥ NFT의 등장
- ⑦ 각국의 제도화 및 규제화 초석 마련



Chapter 1 비트코인의 부상

Chapter 2 비트코인은 왜 오르는가

Chapter 3 2021년 시장 전망과 트렌드

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도



Chapter 1.

비트코인의 부상

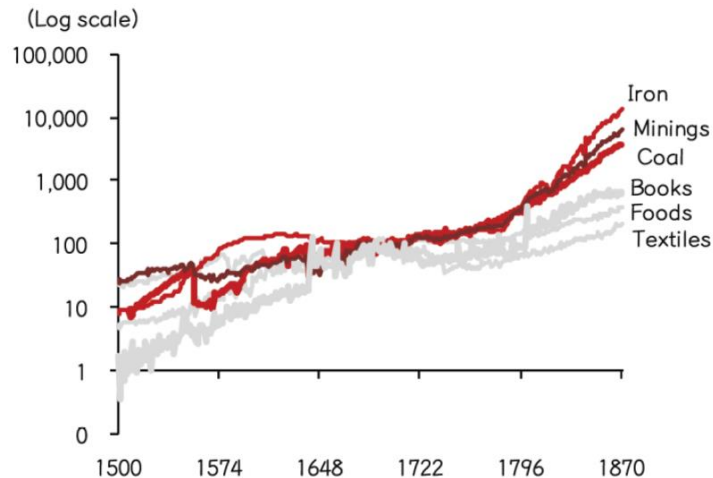
증기기관의 힘으로 금본위제의 토대를 닦은 영국

■ 증기기관의 발전은 광업의 발전에 지대한 영향

- 증기기관의 발명으로 광물 생산량이 급증하면서 금/은 보유량 증대
- 이를 통해 영국은 유럽내 최대의 금/은 보유국으로 등극
- 만유인력 법칙의 뉴턴은 영국의 조폐 국장으로 승진하면서 막대한 금/은을 바탕으로 '금본위제'를 제시
- 금과 신용이라는 가치를 통해 금본위제 기반의 기축통화를 설립하면서 영국은 1차 산업혁명의 종주국임과 동시에 금(Gold)을 바탕으로 파운드가 전세계의 기축통화로 등극

영국의 철강/광물업 생산은 1차 산업혁명 당시의 인쇄/직물을 압도

* 영국 주요산업 생산지수(1700=100)



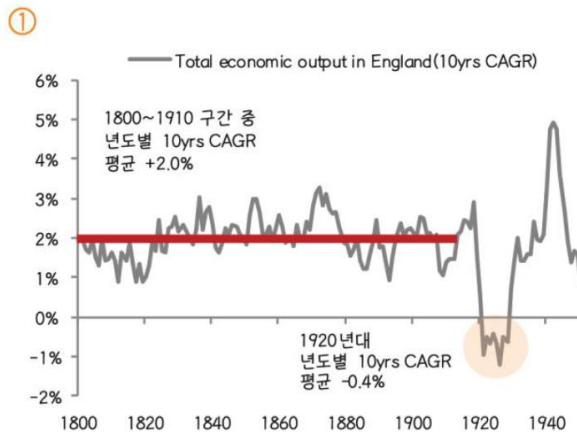
세계 GDP에서 수출이 차지하는 비중은 19세기 후반 급증



■ 부채문제, 영국을 패권국가에서 끌어 내리다

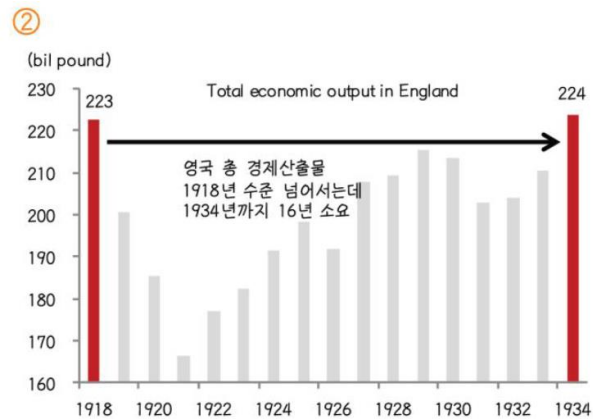
- 나폴레옹 전쟁, 세계 1,2차 대전을 거치면서 영국은 막대한 부채문제에 시달리게 됨
- 1800년대 이후 영국의 10년간 평균 성장률은 3%를 넘어섰지만, 1차 세계대전 이후 급격하게 하락
- 1918년 수준을 회복하는데 16년의 시간이 소요됨
- 부채문제로 심각. 1차 세계대전 이후 영국의 GDP 대비 부채비율은 200%에 육박

영국 총경제산출물 CAGR 추이



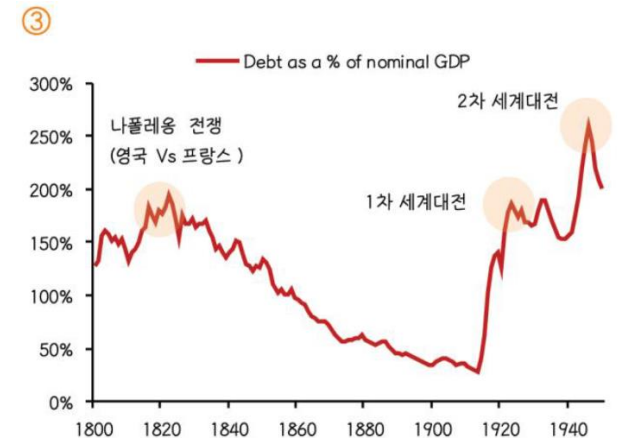
자료 : our world in data, SK증권

1918년 수준을 회복하는데 16년의 시간이 소요



자료 : our world in data, SK증권

영국의 GDP 대비 부채비율은 1차대전 이후 급증



자료 : economicshelp.org, SK증권

■ 전쟁을 겪지 않았던 미국의 반사이익

- 20세기에 들어서며 미국의 금 보유고는 급격하게 증가. 기축통화의 입지는 파운드에서 달러로 점차 이동
- 두 차례의 세계 대전을 겪으면서 파운드화는 절하됐고, 미국 달러는 절상되면서 달러의 위용 과시
- 1950년에는 전세계 금의 65%를 미국이 보유할 정도로 미국의 영향력은 막강했음

20세기 이후 미국의 금 보유는 급증



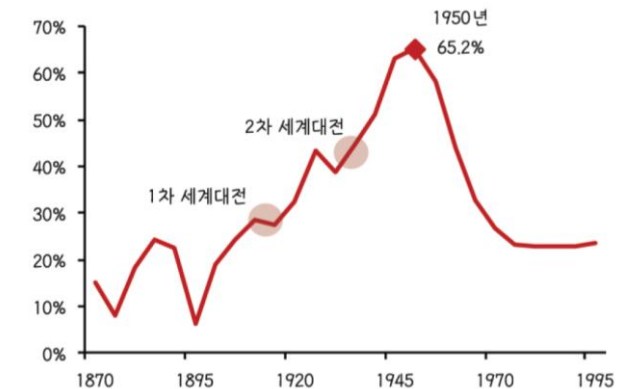
자료 : world gold council, SK증권

1차/2차 세계대전 이후 달러 절상, 파운드 절하



자료 : Lawrence H. Officer, Measuring Worth, 2017, SK증권

1950년에는 전세계 금의 65%를 미국이 보유



자료 : world gold council, SK증권

■ 전쟁을 겪지 않았던 미국의 반사이익

- 결정적으로 1944년에 브레튼우즈 체제가 출범하면서 전세계의 기축통화는 파운드에서 달러로 이동
- 당시 유럽은 두 차례의 전쟁으로 금 부족에 시달린 반면, 미국으로 금이 유입되면서 미국 달러에 대한 신뢰도 크게 증가
- 미국은 브레튼우즈 체제를 출범시키면서 금환본위제라는 새로운 화폐시대를 제안
- 35온스당 1달러로 가치가 고정되기 시작

영국의 파운드화 이후 금본위 체제는



① Gold Standard Era
(1870~1914)

브레튼우즈 체제로 변모했다

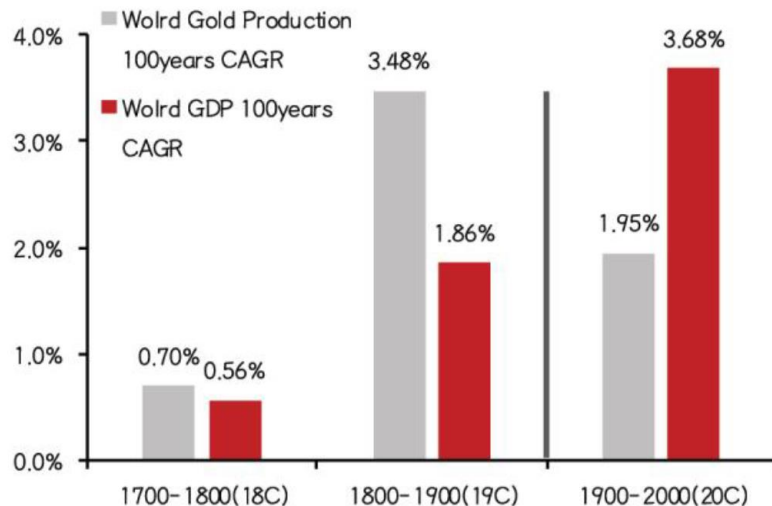


② Bretton Woods Era
(1945~1971)

■ 역사는 미국에서도 반복됐다

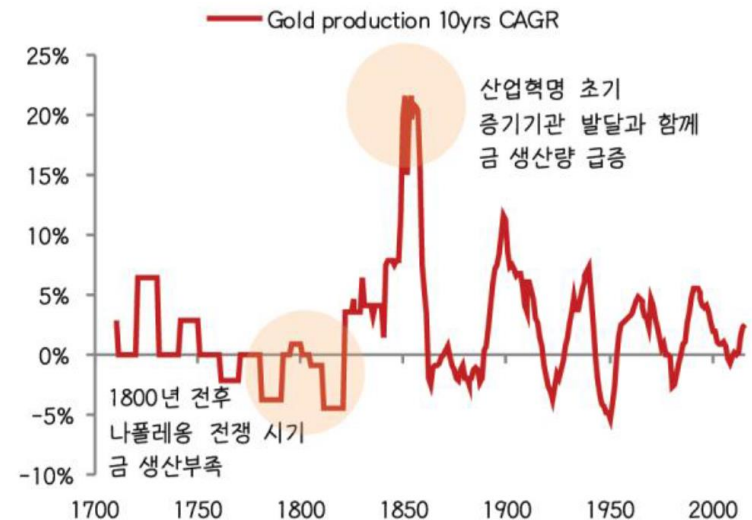
- 금 부족 문제가 나타남. 글로벌 GDP 성장률이 금 생산량에 미치지 못하기 시작하면서 금 부족 현상이 나타나기 시작
- 18세기를 전후해서는 금 생산 증대율이 마이너스로 전환
- 추가적인 금 광구가 개발이 어려워지면서 금본위제의 유지가 어려운 환경이 조성
- 또한 베트남 전쟁이 발발하면서 미국은 막대한 재정지출을 기록
- 과도한 전쟁지출금액과 무역수지 적자로 미국의 금 보유고는 축소되기 시작
- 결국 1971년 닉슨 대통령은 금본위제 폐지를 선언

한 세기별 금 생산과 GDP CAGR의 비교



자료 : Kremer, Clio Infra, USGS, SK증권

1700년대 이후 금 생산 CAGR

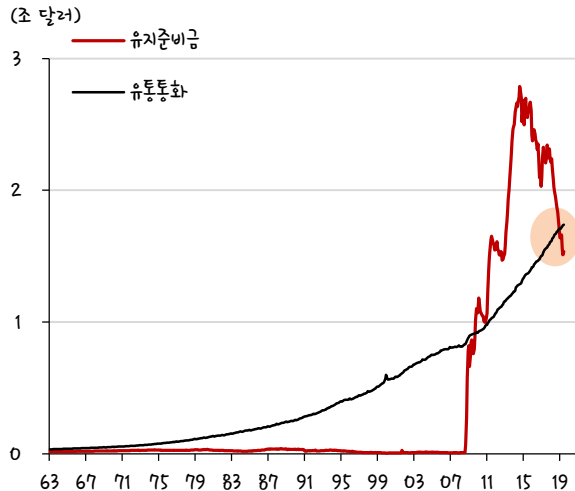


자료 : Clio Infra, USGS, SK증권

■ 무차별적인 양적완화, 뉴노멀을 초래하다

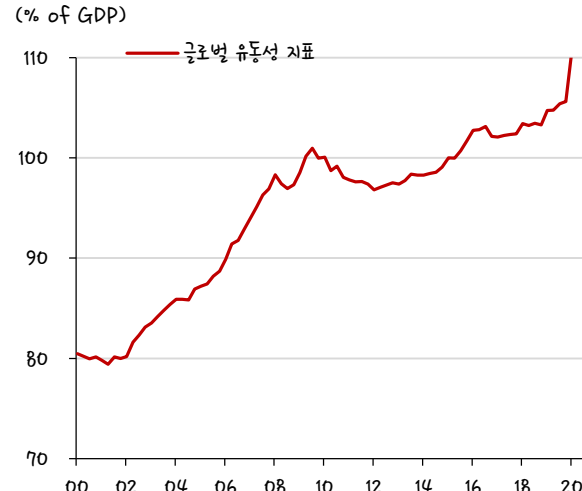
- 글로벌 금융위기 이후 각국 중앙은행은 양적완화(QE)와 금리인하를 단행→ 사상 초유의 저금리 시대
- 주요 중앙은행의 무차별적인 유동성 공급으로 인해 이미 통화공급은 통화수요를 넘어섰음
- 금융위기 이후 뉴노멀 현상이 나타나자 새로운 통화이론들이 각광을 받기 시작
- 현대통화이론(MMT: Modern Monetary Theory)도 그 중 하나. 코로나 19 확산으로 인한 각국 중앙은행의 유동성 공급이 본격화되면서 자연스레 MMT 시작

미국 유통통화는 유지준비금을 상회하기 시작



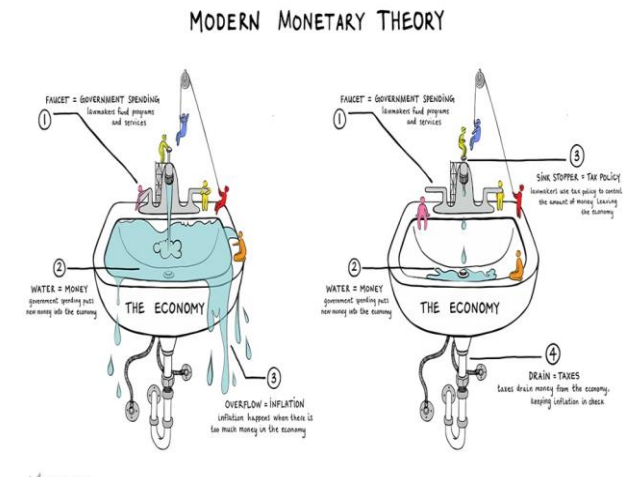
자료 : Bloomberg, SK증권

글로벌 유동성 지표는 상승하고 있다



자료 : BIS, REFINITIV, SK증권

MMT의 개념

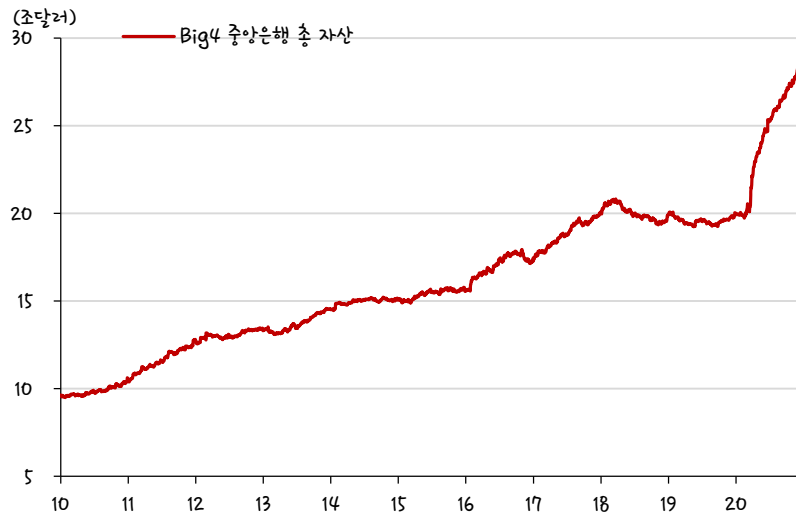


자료 : Marketplace "Ever heard of MMT", SK증권

■ 각국 중앙은행의 유동성 공급은 계속

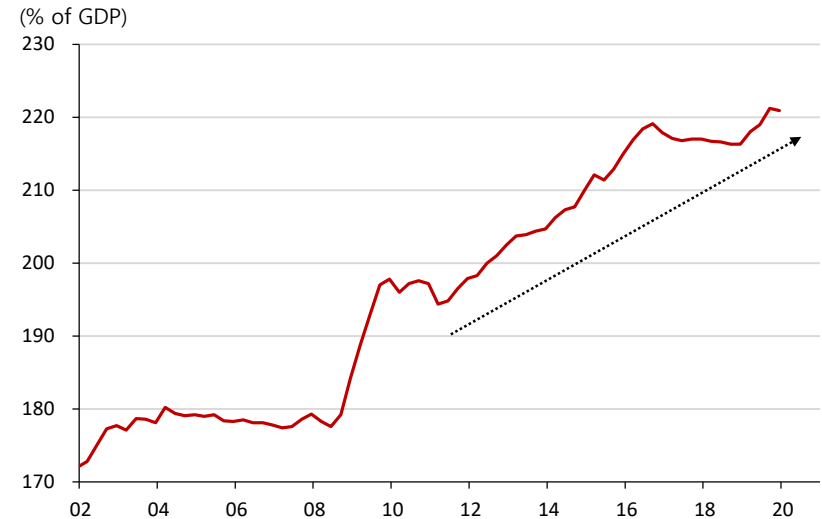
- 글로벌 금융위기 이후 장기부채 사이클 상승국면에 진입했음. 전체적인 신용증가로 투자가 증가하면서 증시 상승→소비 증가→경제성장의 선순환
- 그러나 코로나19 확산으로 부채상환 요구가 증가하면서 실물경기 경색에 대한 우려 고조
- 코로나19로 촉발된 경제활동 위축 등으로 발생한 경기침체를 극복하기 위해 미국 연준을 비롯한 각국 중앙은행은 정책공조를 통해 무분별하게 유동성을 시장에 공급
- 사상 최대규모의 경기부양책이 실시되면서 각국의 재정적자는 심화. 부채문제는 계속해서 부담요인
- 전통적인 헤지수단인 금, 디지털자산 시장의 금 역할을 하는 비트코인이 대안으로 자리잡을 전망

주요국 중앙은행은 풍부하게 유동성을 공급하고 있고,



자료 : Bloomberg, SK증권

비금융부문 부채는 계속해서 증가하고 있음



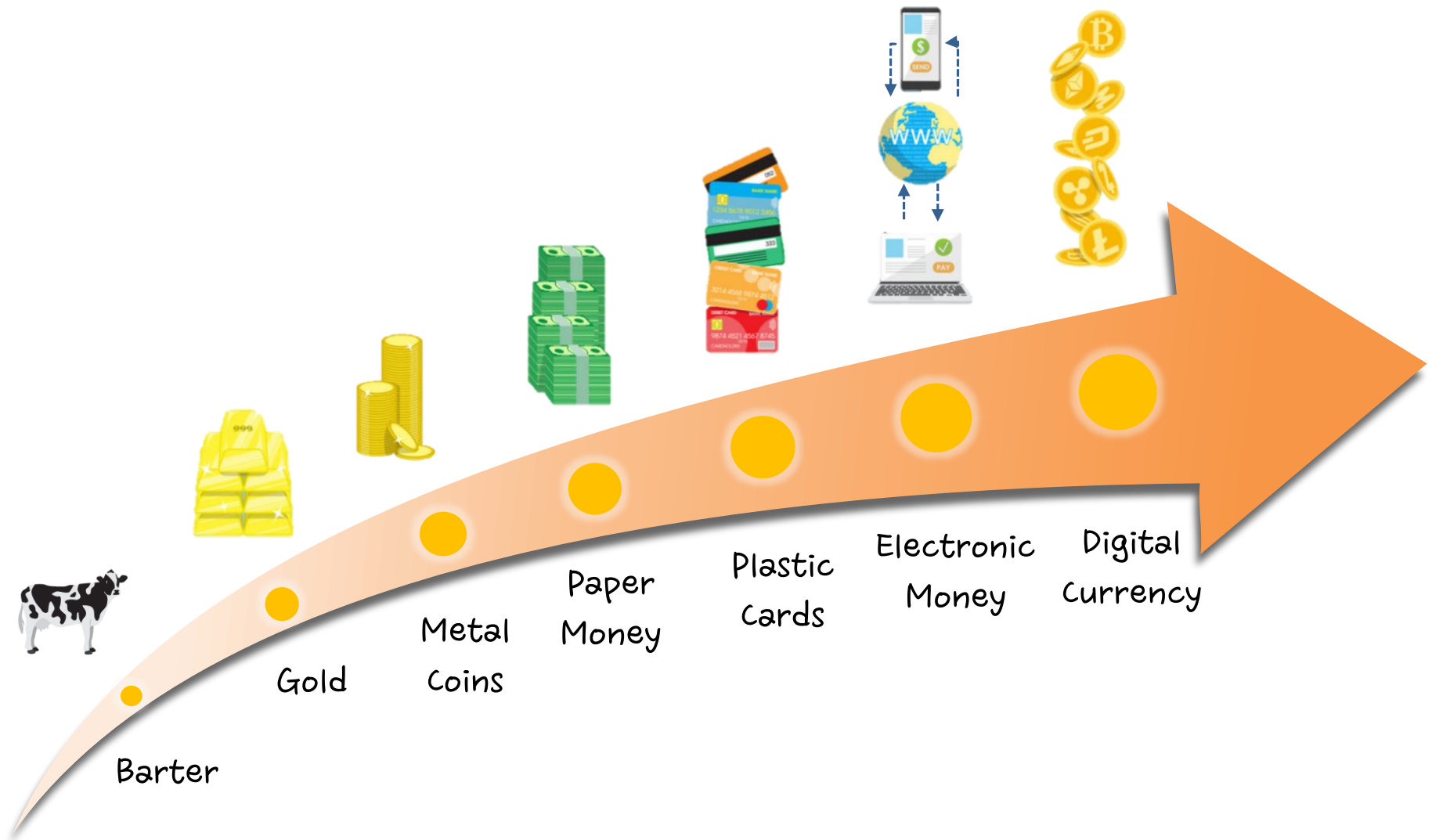
자료 : BIS, SK증권

▪ 각국 중앙은행의 유동성 공급은 계속

- 글로벌 금융위기가 발생한 2008년에 비트코인이 탄생했고, 코로나19의 창궐하면서 비트코인이 부상한 것은 시사하는 바가 큼
- 1918년 파리강화회의에서 케인즈가 주장했던 국제통화 방코르(Bancor)의 꿈이 100여년이 지난 시점에서 재조명되면서 비트코인이 탄생했고, 인기를 누림



돈의 진화 (Evolution of Money)





Chapter 2.

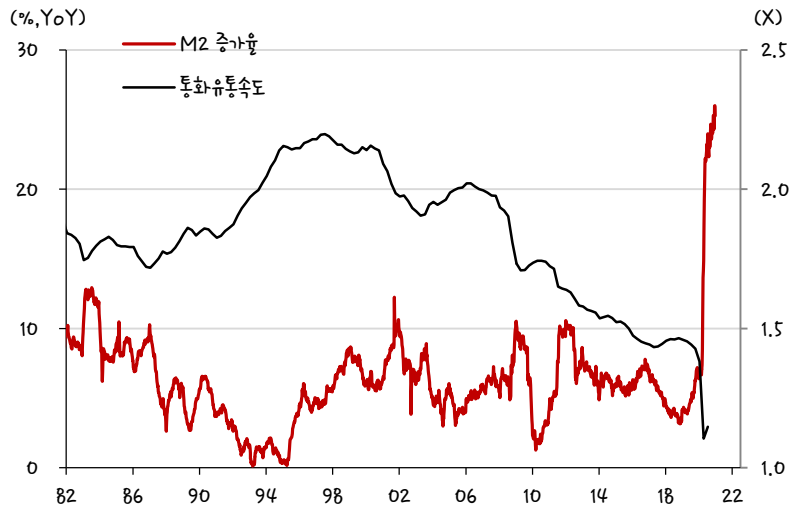
비트코인은 왜 오르는가

① 화폐가치 하락이 본격화되면서 매력도 부각

■ M2 증가율 급증의 시작

- 코로나19 확산 이후, 경제위기에 대처하기 위해 미국 연준을 비롯한 각국 중앙은행들은 경쟁적으로 통화 완화정책을 실시
- 이 과정에서 막대한 유동성이 공급되면서 M2 증가율은 가파르게 상승
- M2 증가율의 상승이 물가상승으로 반드시 이어지진 않지만, 화폐가치 하락은 이미 시작
- 화폐가치 하락에 대한 우려가 커지기 시작하면서 비트코인 가격 상승
- 제도권 편입에 대한 논의로 인해 신규자금 유입이 쉽지 않은 상황에서 가격이 상승하고 있는 점은 화폐가치 하락의 헤지(hedge) 수요를 반영

M2 증가율의 급격한 증가는 화폐가치 하락에 대한 논의를 불러올 것



비트코인 가격 최근 들어 가파르게 상승

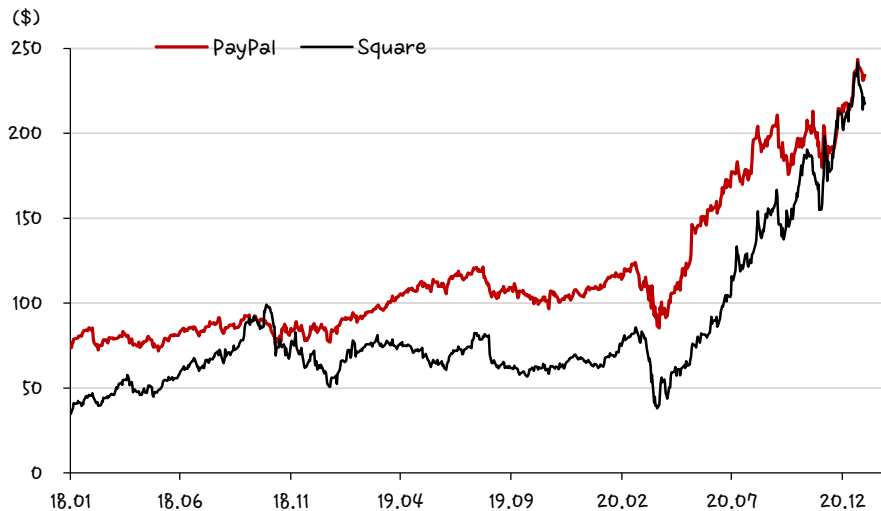


② 기관 투자자들의 시장 진출

■ 페이팔이 쏘아 올린 작은 공

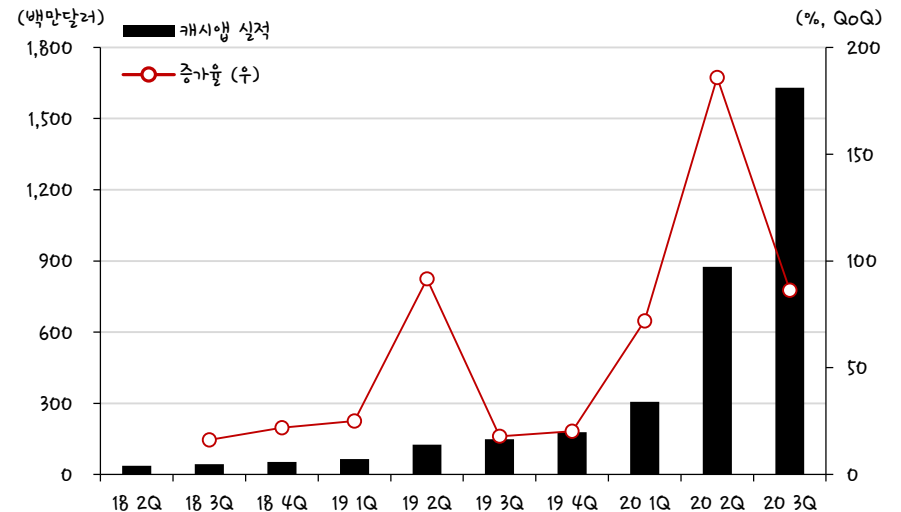
- 지난 10월, 페이팔은 비트코인을 비롯한 디지털자산의 구매 서비스를 런칭한다고 밝혀
- 결제업체의 시장 진출이 예상되면서 비트코인 가격 상승하기 시작
- 페이팔의 경쟁사인 스퀘어(Square) 역시 비트코인을 구매할 수 있는 캐시 앱을 런칭했고, 캐시 앱의 실적 증가에 힘입어 스퀘어의 주가는 연일 사상 최고치를 경신

페이팔과 스퀘어 주가 흐름



자료 : REFINITIV, SK증권

스퀘어의 캐시 앱의 분기별 실적 추이



자료 : Square, SK증권

② 기관 투자자들의 시장 진출

■ 이제 시장의 주도권은 미국으로 넘어갔다

- 2017년에는 동아시아가 주도하는 시장이었다면, 지금의 자금 이동은 아시아에서 북미(미국)로 이동하고 있음
- 특히, 암호화폐 신탁회사인 그레이스케일은 매일 비트코인을 매수하면서 본격적인 기관의 시장 진출을 알림
- 피델리티의 수탁서비스 시작, 동남아 최대은행 DBS의 거래소 서비스 시작 등 글로벌 금융기관들의 시장 진출 본격화 조짐
- 세계적인 투자자들도 포트폴리오 관점에서 비트코인에 대한 투자 시작
- 굴지의 금융기관들이 비트코인 관련 레포트를 잇따라 발간하는 점도 긍정적. 특히 씨티는 올해 비트코인 가격이 31.8만달러에 도달할 것이라고 전망해 화제

2018년 이후, 가상자산 시장의 주도권은 미국으로 넘어갔다



자료 : Chainalysis, SK증권

GRAYSCALE이 보유한 주요 디지털자산 현황



12/31/20

PRODUCTS	AUM*	HOLDINGS PER SHARE*	DAY CHANGE	OTC SYMBOL	MARKET PRICE PER SHARE**	DAY CHANGE
Grayscale Bitcoin Trust	\$17,475.8M	\$27.35	2.74%	GBTC	\$32.00	-2.68%
Grayscale Bitcoin Cash Trust	\$83.6M	\$3.25	-1.22%	BCHG	\$24.68	-10.38%
Grayscale Ethereum Trust	\$2,175.7M	\$7.63	0.53%	ETHE	\$15.50	-9.14%
Grayscale Ethereum Classic Trust	\$69.5M	\$5.07	-0.59%	ETCG	\$6.39	-7.26%
Grayscale Horizen Trust	\$5.9M	\$9.99	-6.64%	---	---	---
Grayscale Litecoin Trust	\$145.4M	\$11.74	-1.51%	LTCN	\$291.00	-19.17%
Grayscale Stellar Lumens Trust	\$3.5M	\$12.06	-4.96%	---	---	---
Grayscale XRP Trust	\$8.4M	\$20.13	1.46%	---	---	---
Grayscale Zcash Trust	\$13.6M	\$5.82	-1.85%	---	---	---
Grayscale Digital Large Cap Fund	\$249.6M	\$16.22	2.40%	GDLC	\$19.03	-7.17%

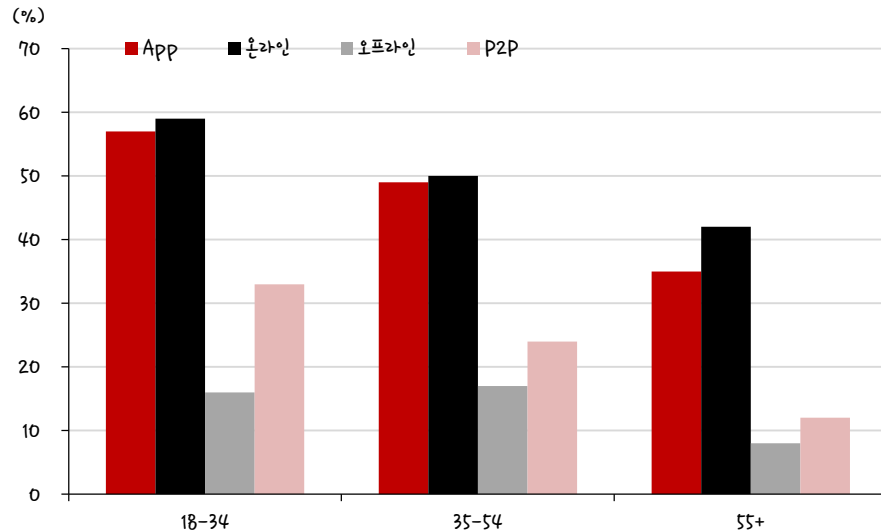
자료 : Grayscale, SK증권 /주: 2020년 12월 31일 기준

② 기관 투자자들의 시장 진출

■ 새로운 먹거리 선점을 위한 총성없는 디지털 전쟁의 시작

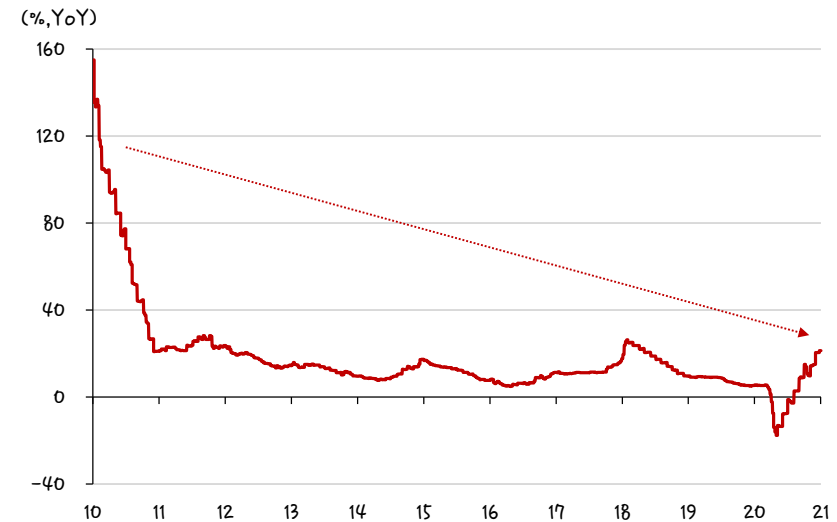
- 밀레니얼 세대를 중심으로 비트코인=디지털 금이라는 인식이 빠르게 확산
- 수익성 악화에 시달리고 있는 금융회사들 입장에서는 새로운 먹거리 선점을 위해 비트코인을 비롯한 디지털자산 시장에 관심
- 이미 밀레니얼 세대들은 온라인을 통해 제품을 구매하고 있고, 디지털화폐에 대해 이미 익숙한 만큼, 향후에 이런 형상은 더욱 가속화 될 것으로 예상

연령대별 제품 구매방법



자료 : McKinsey, SK증권

S&P500 금융섹터의 12개월 선행 EPS 증가율 추이



자료 : REFINITIV, SK증권

② 기관 투자자들의 시장 진출

주요 금융기관 사업진출 현황

구분	기업	국가	현황
은행	피델리티	미국	디지털자산 수탁서비스 출시, 뉴욕주 금융감독청으로부터 라이선스 취득
	JP모건	미국	글로벌 거래소인 코인베이스 등에 은행 서비스 제공
	골드만삭스	미국	디지털자산 수탁서비스 업체인 비트고(Bitgo)에 투자
	씨티	미국	디지털예탁증서(DARs) 개발, 비트코인 보고서 출간
	DBS	싱가폴	가상자산 거래소인 DBS 디지털거래소 출시 계획
	노무라	일본	커스터디 서비스업체 고마이누(komainu) 설립
	KB국민은행	한국	해시드, 해치랩스와 손잡고 디지털자산 기업 KODA 설립
	본토벨은행(Vontobel Bank)	스위스	은행 최초 기관 대상 커스터디 서비스 출시
투자회사	그레이스케일	미국	암호화폐 신탁펀드 회사로, 지속해서 주요 디지털자산 매수 중
	르네상스 테크놀로지	미국	지난해 3월부터 짐 사이먼스 회장은 비트코인에 투자
	튜더인베스트먼트	미국	창업자 폴 튜더 존스는 개인자산의 1~2%를 비트코인에 투자
	스톤릿지 홀딩스	미국	운용자산액(100억달러 이상) 중 일부를 비트코인에 투자
	두케스너 캐피탈	미국	최고의 헤지펀드 투자자 중 한명으로 꼽히는 드러켄밀러는 비트코인을 보유했으며, 금보다 높은 수익률 기대한다고 인터뷰
결제기업	페이팔(PYPL)	미국	작년 10월부터 비트코인 매매 서비스 제공
	스퀘어(SQ)	미국	비트코인 등 디지털자산 매매서비스인 캐시앱 런칭
	마이크로스트레티지(MSTR)	미국	최근 8만개 이상의 비트코인 구매한 나스닥 상장 회사

③ 2017년:ICO = 2020년:DeFi

■ 2017년의 ICO가 시장을 이끌었다면 지금은 디파이(DeFi)가 견인한다!

- SK증권이 지난해 9월 디파이(DeFi) 관련 보고서(테크핀 Vol.7 수십~수백% 이자를 준다고? 디파이에 대해 알아보자)를 발간한 이후에도 시장은 빠르게 성장
- 디파이(DeFi)는 중개자 없는 금융서비스를 제공하고 있는데 최근들어 높은 수익성 있는 투자처로 각광을 받으면서 빠르게 성장
- 최근에는 여러 파생상품 등이 출시되면서 디파이(DeFi)에 대한 관심은 지속되고 있음

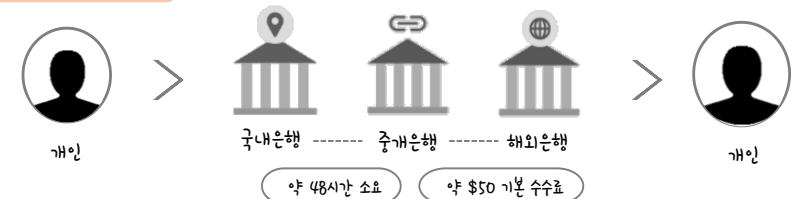
전통금융 VS 핀테크 VS 디파이

	DeFi	전통금융	핀테크
중개자	최소화	전통금융기관	핀테크 업체
지역적 한계	없음	있음	있음
화폐의 발행	블록체인 프로토콜	국가 및 중앙은행	-
중개자	블록체인 네트워크	전통 금융기관	핀테크 업체
자산의 매매	탈중앙화 거래소(DEX)	증권거래소	-
투자수단	토큰화된 금융상품/서비스	주식, 채권 등	핀테크 대출 및 투자상품

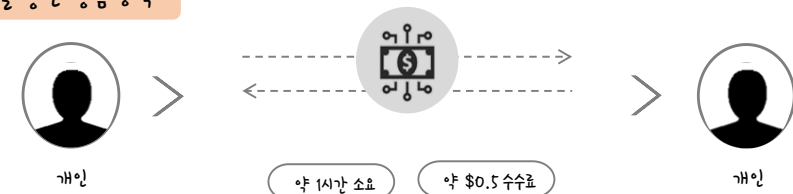
자료 : SK증권

은행을 통한 송금과 디지털자산을 통한 송금의 비교

은행을 통한 송금방식



디지털자산을 통한 송금방식



자료 : Defipulse, SK증권

③ 2017년:ICO = 2020년:DeFi

■ 2017년의 ICO가 시장을 이끌었다면 지금은 디파이(DeFi)가 견인한다!

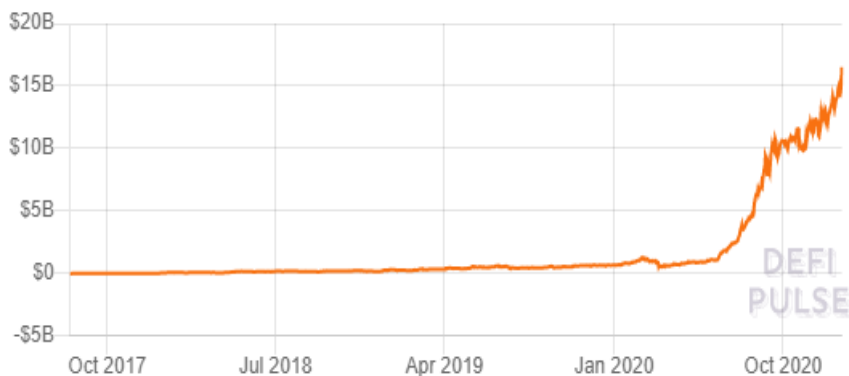
- 고객 예치금(TVL) 규모는 174억달러 규모로 성장
- 기존의 대출, 이자농사, 탈중앙거래소(DEX) 뿐 아니라 여러 파생상품 등이 잇따라 출시되고 있어 내년에도 관심은 계속될 전망
- 전통 금융시장에서 인기를 끌었던 투자수단이나 상품이 계속해서 디파이(DeFi) 시장으로 유입될 것으로 기대되는 점도 긍정적

디파이(DeFi) 시장 규모

Total Value Locked (USD) in DeFi

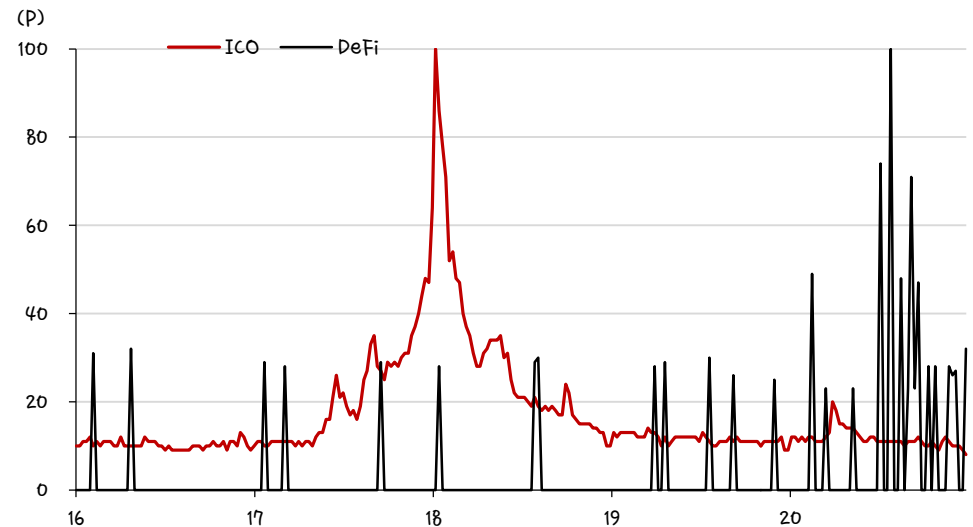
TVL (USD) | ETH | BTC

All | 1 Year | 90 Day | 30 Day



자료 : DeFiPulse, SK증권

구글 트렌드를 통해 비교해 본 ICO와 DeFi



자료 : Google trend, SK증권



Chapter 3.

2021년 시장 전망과 트렌드



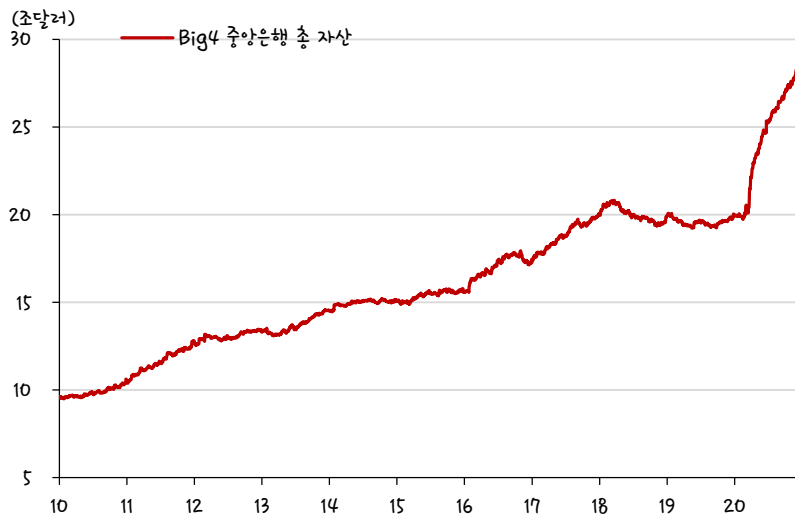
2021년 시장 전망과 트렌드

1. 비트코인 가격의 상승세 지속
2. 디지털자산 시장 내 양극화 뚜렷
(비트코인, 이더리움의 쏠림 심화)
3. 기관 투자자의 참여 본격화
4. CBDC 발행의 본격화
5. 디파이(DeFi) 시장의 성장 지속
6. NFT의 등장
7. 각국의 제도화 및 규제화 초석 마련

■ 가격 상승기조는 계속된다

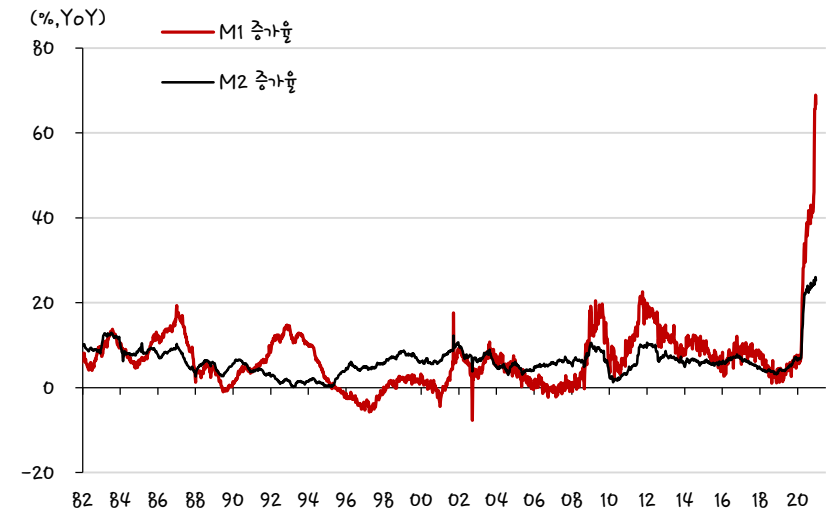
- 코로나19로 인해 각국의 지속적인 유동성 공급은 당분간 지속될 전망
- 이미 연준(Fed)은 지난 12월 FOMC를 통해 완화적인 기조를 2023년까지 유지할 것임을 시사
- 즉, 유동성 공급은 지속되며 이에 따른 화폐가치 하락도 불가피함에 따라 화폐가치 하락의 헤지(hedge) 수단으로서의 비트코인에 대한 매력은 계속될 전망

주요국 중앙은행의 완화적인 기조는 이어질 전망이고,



자료 : Bloomberg, SK증권

통화량이 증가하면서 화폐가치 하락도 지속될 전망

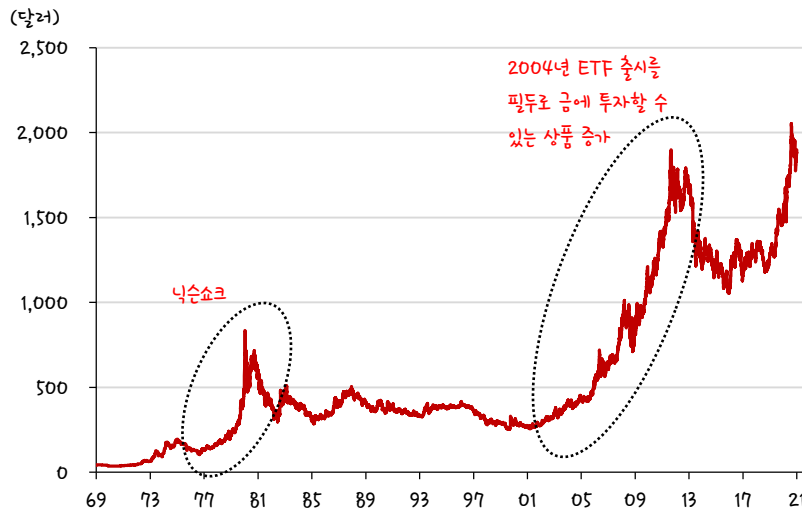


자료 : FRED, SK증권

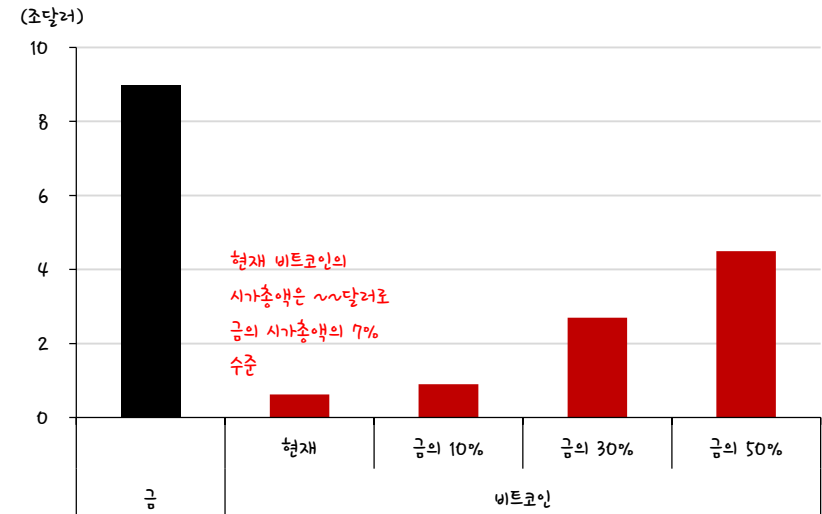
■ 금과 비교를 해본다면?

- 최근 월가를 중심으로 비트코인=디지털 금이라는 스토리가 확산
- 현재 비트코인의 시가총액은 금 시가총액의 6.9% 수준. 단순비교를 하기는 힘들지만, 금의 시가총액의 10% 까지 상승한다면 비트코인 가격은 4.8만달러, 30%에 도달하면 14.6만달러, 50%에 도달하면 24.4만달러까지 상승 가능
- ETF를 포함한 상품들의 출시도 관심
- 과거 금 ETF가 2004년에 상장되면서 금 가격이 급등했었음

금 가격 추이



주요 통화별 결제 비율



- 포트폴리오 관점에서도 매력적

- 포트폴리오 관점에서도 비트코인은 매력적. 해외 유명 투자자를 중심으로 비트코인을 포트폴리오에 편입하는 비중 증가세
- 해외채권(60%)과 해외주식(40%)로 구성된 포트폴리오에 5%만 비트코인에 배분했을 경우, 수익률은 2배 이상 가능(2017년 설정 기준)
- 국내에서도 국내주식(10%), 국내채권(60%), 해외주식과 해외채권(각 10%), 유동성(10%)으로 구성된 포트폴리오에 비트코인을 편입할 경우 2배 이상의 수익률 가능(2017년 설정 기준)
- 비트코인 ETF가 상장되고, 포트폴리오로서의 매력이 부각된다면 자금 유입 가능성은 충분

비트코인을 포트에 편입했을 경우 수익률 비교



자료 : Bloomberg, REFINITIV, SK증권

과거 ETF 거부 사례

APPENDIX A: TIMELINE OF ALL PENDING BITCOIN ETFS

REGULATORY

1. Proposed rule change published to Federal Register
2. Rule 414 (a)(1)(ii) (initial, SEC not required) completed
3. Issued with SEC staff comments to approve proposed rule to initiate proceedings to determine whether to disapprove the proposed rule change and, if so, days
4. SEC staff comments published to Federal Register (SEC not required) completed or disapproval of proposed rule change not later than 90 days after the date of publication of notice of filing of the proposed rule change
5. Consider any extended period for issuing or withdrawing a disapproval of the proposed rule change, up to 90 days (Commission discretion, if it is longer than period is appropriate)

TICKER/SEC - month/decade will calculate date 30 other dates explicitly mentioned by SEC

Pending	FINAL	SEC Staff Action (F) = 90	First Action (F) = 90	Federal Register Publication			
	F(1) Publication	SEC Staff Action (F) = 90	First Action (F) = 90	SEC Staff Action (F) = 90	SEC Staff Action (F) = 90		
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 18-154416)	Initiated proceedings (SEC Notice 4/2/2018, 18-64477018)	Section 1602 (SEC Notice 1/21/2018, 18-154416)	1/24/2018
Bitcoin Only Bitcoin to Bitcoin to Bitcoin	1/24/2018	1/21/2018	2/22/2018 Final decision (1/2/2018)	Completed (SEC Notice 17-018, 1			

자료 : SEC, SK증권

2021년 트렌드 ② 디지털자산 내 차별화 심화

SK Asset Strategy

■ 자산간 양극화는 디지털자산 시장도 피해갈 수 없다

- SEC는 리플(XRP)을 증권으로 규정. 리플에서 증권으로 신고하지 않고 투자자들에게 판매했다는 점은 문제삼아 소송 진행
- SEC의 기소와 함께 상당수의 거래소들은 리플(XRP)을 상장폐지
- SEC는 여기서 멈추지 않고, 다른 디지털자산들의 상황을 점검해 볼 예정이며, 증권으로 규정되는 디지털자산에 대해서는 리플과 마찬가지로 소송을 제기할 것임을 시사
- 소위 알트코인으로 불리는 자산들의 투자심리 위축 불가피

SEC의 소송제기로 가격이 급락한 리플(XRP)



자료 : Bloomberg, SK증권

주요 디지털자산 점수화(1에 가까울수록 증권 이슈에서 안전)

점수	주요 디지털자산
1.0	비트코인, 라이트코인, USDC, DAI
2.0	이더리움, 체인링크, 이더리움클래식
3.50	메이커, 폴리매스
3.75	코스모스, EOS, 스텔라, 테조스, 어거
4.0	리플

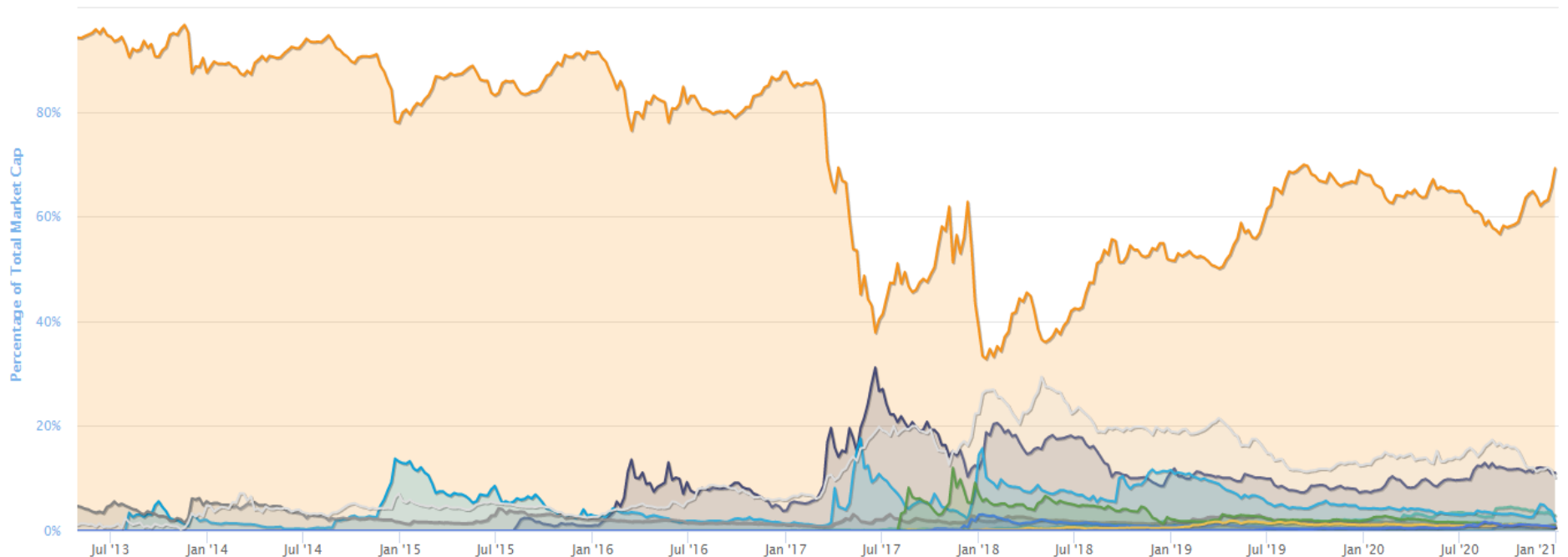
자료 : CRC, SK증권 /주: 점수가 높을수록 증권에 가까움

2021년 트렌드 ② 디지털자산 내 차별화 심화

■ 비트코인+이더리움의 시장 내 영향력은 더욱 확대될 전망

- 기관자금의 유입 및 투자 포트폴리오 관점에서 매력적인 비트코인과 디파이(DeFi)를 비롯한 프로토콜의 가능성을 감안하면, 비트코인과 이더리움으로의 쏠림 현상은 심화될 전망
- CME 거래소가 비트코인에 이어 이더리움의 선물을 준비하는 점도 기관 투자자들 관점에서선 비트코인과 이더리움만 현재 매력이 높다는 뜻

주요 디지털자산의 시총 비중 추이



2021년 트렌드 ② 디지털자산 내 차별화 심화

SK Asset Strategy

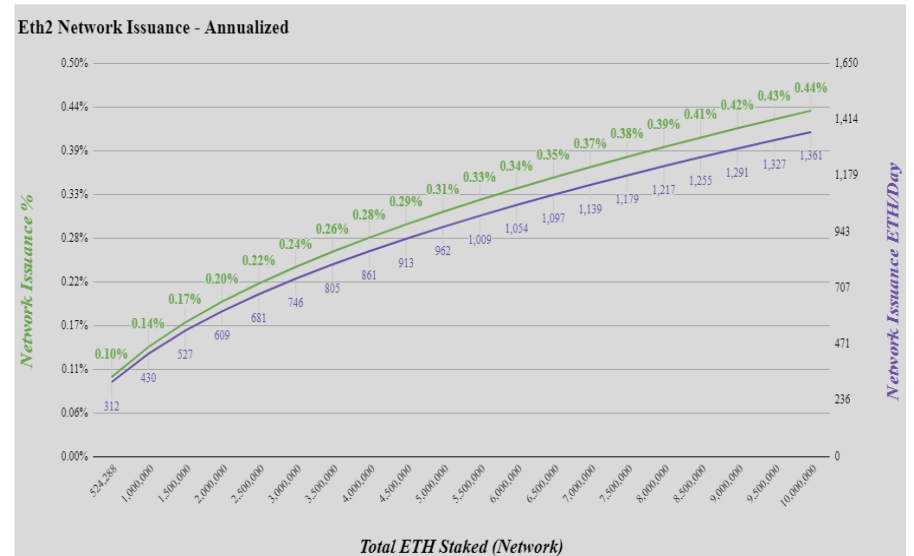
- 비트코인의 강세에 숨죽이던 이더리움의 반격
 - 디지털자산 시장에서 시가총액 2위인 이더리움을 눈여겨 볼 필요
 - 이더리움은 우려와 달리 ETH 2.0을 순조롭게 시작했음
 - EIP-1559가 본격적으로 배치된다면 이더리움에는 긍정적으로 작용할 것

이더리움(ETH) 가격 추이



자료 : REFINITIV, SK증권

이더리움 2.0은 성공적으로 출범했다



자료 : Ethereum.org, SK증권

■ 기관 중심 시장의 시작

- 그 동안 기관투자자들 입장에서는 디지털자산의 안전한 관리와 보관이 걸림돌로 작용해왔음
- 여러 차례의 해킹도 부담스러웠음
- 자산의 안전한 관리와 보관이 어려워면서 투자자보호에 미흡하다는 점이 지적되면서 기관투자자들은 시장을 외면했었음

디지털자산 거래소 해킹 사례

국가	거래소	시기	피해규모
일본	마운크곡스	2014년 2월	470억엔 비트코인 분실로 파산, 고객 보상 X
슬로베니아	비트스탬프	2015년 1월	500만달러 규모의 비트코인 도난
홍콩	비트파이넥스	2016년 8월	7000만달러 규모의 비트코인 도난
한국	야피존	2017년 4월	전자지갑 해킹으로 55억원 규모의 비트코인 도난
한국	유빗	2018년 1월	자산의 약 17% 손실, 이후 파산선언
일본	코인체크	2018년 1월	580억엔 규모의 님(NEM) 도난
한국	빗썸	2019년 4월	약 150억원 규모의 EOS(307만개)와 70억원 규모의 리플(2020만개) 유출
몰타	바이낸스	2019년 5월	세계 최대 규모의 거래소지만, 약 7,000개의 비트코인 분실
한국	업비트	2019년 11월	약 34.2만개 규모의 이더리움(ETH) 유출

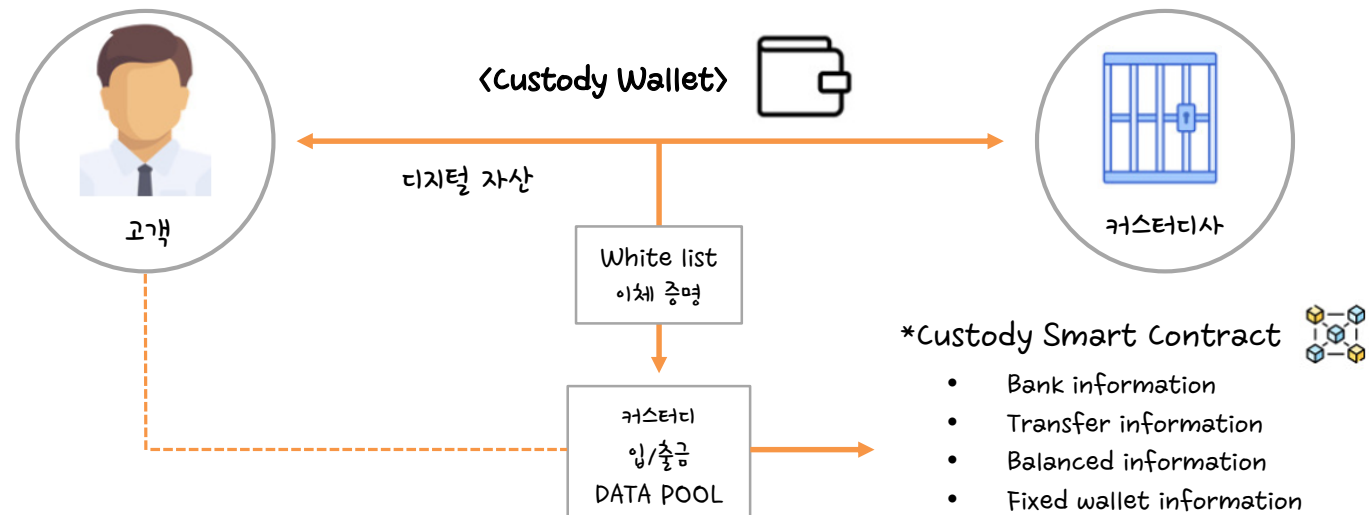
자료: SK증권

■ 은행이 시장에 진입하며 상황은 변했다

- 이에 따라 디지털자산의 수탁서비스(Custody)에 대한 필요성이 제기됐음
- 미국에서는 피델리티가 지난 4월부터 서비스를 시작했고, 굴지의 금융기관들이 수탁서비스를 시작하면서 신뢰에 대한 문제가 해소되기 시작
- 국내에서도 KB국민은행이 해시드, 해치랩스 등과 함께 수탁서비스 출범

디지털자산의 수탁서비스(Custody) 운영원리

▶ 디지털 자산 수탁 서비스 운영원리



■ 수탁서비스의 마련은 금융기관의 시장 본격적인 진출을 의미한다

- 자산의 보호와 관리 문제가 어느정도 해소되면서 기관투자자들의 시장 진출은 올해도 이어질 것
- 2020년이 기관투자자의 시장 진입을 위한 토대마련이었다면(수탁서비스), 2021년은 기관투자자들이 본격적으로 시장에 진출하는 원년이 될 것
- 특히 헤지펀드를 비롯한 투자회사 입장에서는 포트폴리오 측면에서 매력이 있는 비트코인에 대한 투자를 늘릴 것으로 기대

주요 자산군과 비트코인의 상관관계

	DM 주식	EM 주식	S&P500	나스닥	코스피	금	은	WTI	국내채권	해외채권	달러
최근 3Y	0.74	0.53	0.71	0.72	0.53	0.63	0.70	-0.22	0.36	0.71	-0.42
최근 1Y	0.76	0.78	0.76	0.82	0.86	0.51	0.65	0.33	0.23	0.79	-0.79
최근 3M	0.89	0.93	0.86	0.89	0.92	-0.48	0.07	0.84	-0.68	0.94	-0.9
최근 1M	0.90	0.72	0.86	0.90	0.83	0.81	0.91	0.73	-0.68	0.81	-0.82

● 중앙은행이 직접 발행하는 CBDC

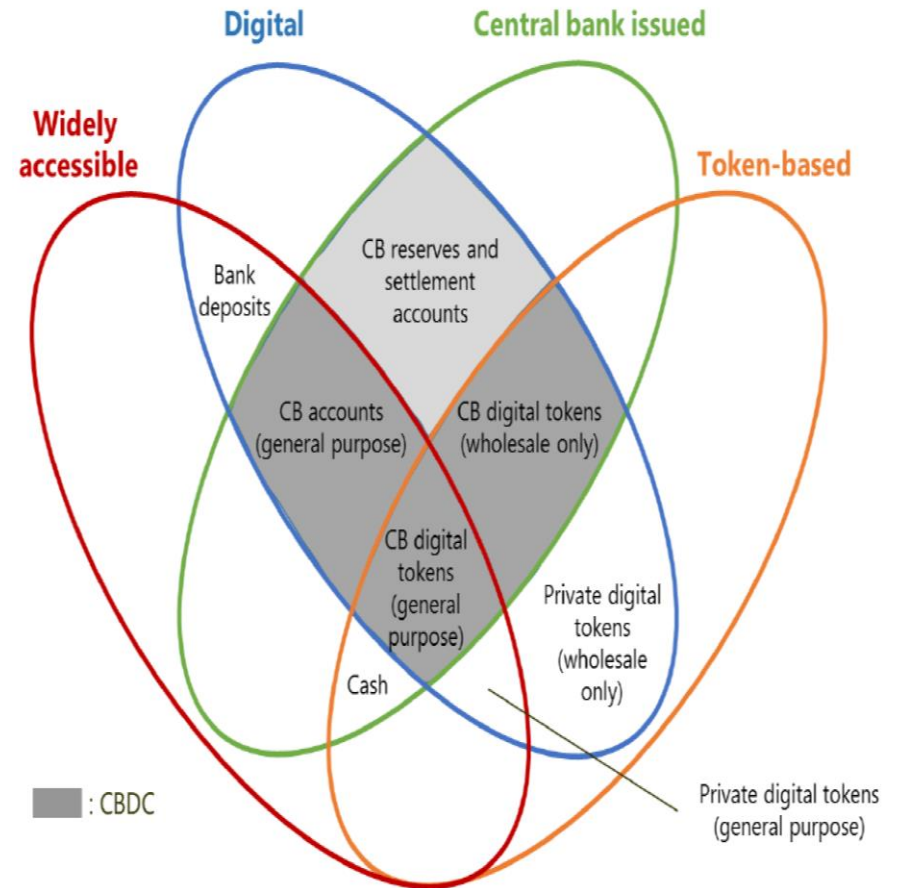
- CBDC: Central Bank Digital Currency
- CBDC는 중앙은행 내 지준예치금이나 결제성 예금과는 별도로 중앙은행이 전자적인 형태로 발행하는 새로운 화폐
- 현금과 같은 실물성 자산이 아닌 전자적인 형태로 발급
- 중앙은행의 직접적인 채무로서 현금 등 법정통화화 일대일 교환이 보장된다는 점에서 암호화폐와 구별

일반화폐, 암호화폐, CBDC 비교

특성	일반화폐	암호화폐	CBDC
발행기관	중앙은행	민간	중앙은행
발행규모	중앙은행 재량	사전에 결정	중앙은행 재량
화폐단위	법정화폐 단위	독자단위	법정화폐 단위
교환가치	액면고정	수급에 의해 결정	액면고정
제반기술	인쇄술	블록체인	블록체인 + 알파

자료: SK증권

CBDC의 분류와 특징 비교



자료 : BIS, SK증권

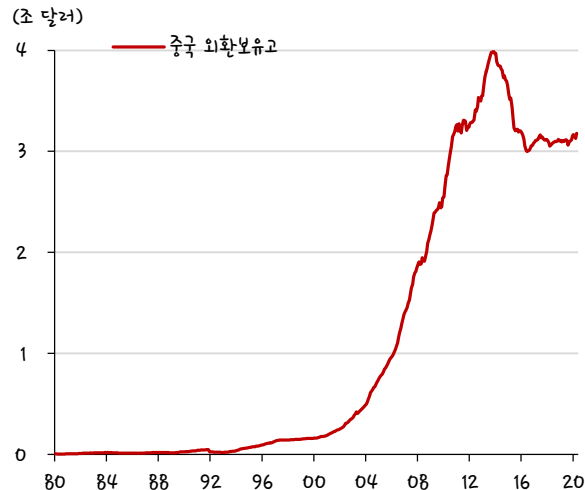
2021년 트렌드 ④ CBDC 발행 본격화

SK Asset Strategy

■ 2014년부터 CBDC에 대한 연구를 지속해온 중국 인민은행

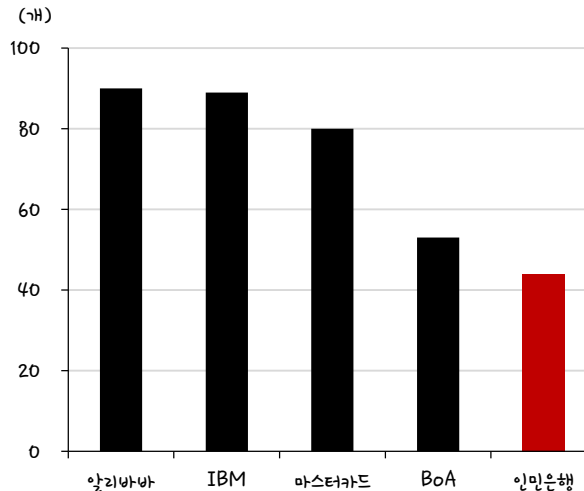
- 중국은 지난 2014년부터 CBDC에 대한 연구를 진행해왔음. 관련 특허도 세계 5위권
- 중국 인민은행의 CBDC 발행은
 - ①자금유출 우려 해소, ②디지털 경제에서의 주도권 확보, ③디지털금융의 확산과 주도권을 잡기 위한 의도
- 이미 시제품은 완성했고, 올해 중으로 DCEP를 발행한다는 계획. 2022년 베이징 동계올림픽 전까지 모든 테스트를 마칠 예정

중국 외환보유고 추이



자료 : REFINITIV, SK증권

블록체인 특허를 가장 많이 보유한 상위 5개 기업



자료 : IPR Daily, SK증권

인민은행이 개발 중인 디지털화폐의 사진 유출

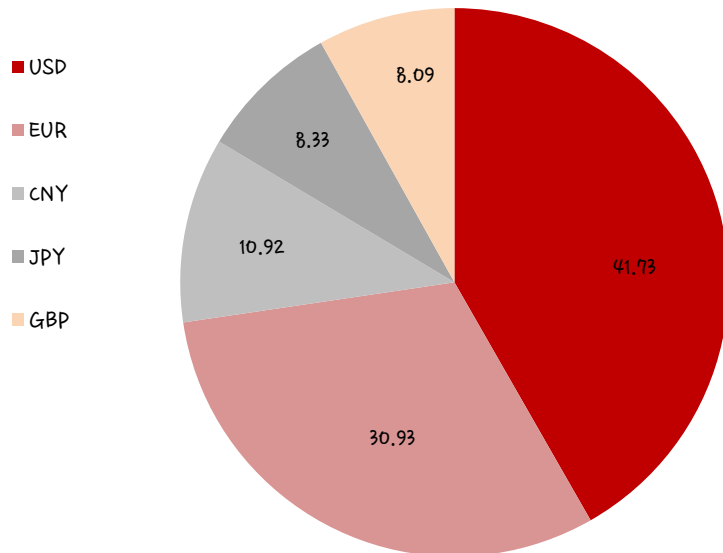


자료 : 한국경제, SK증권

■ 위안화 국제화를 위한 매력적인 카드

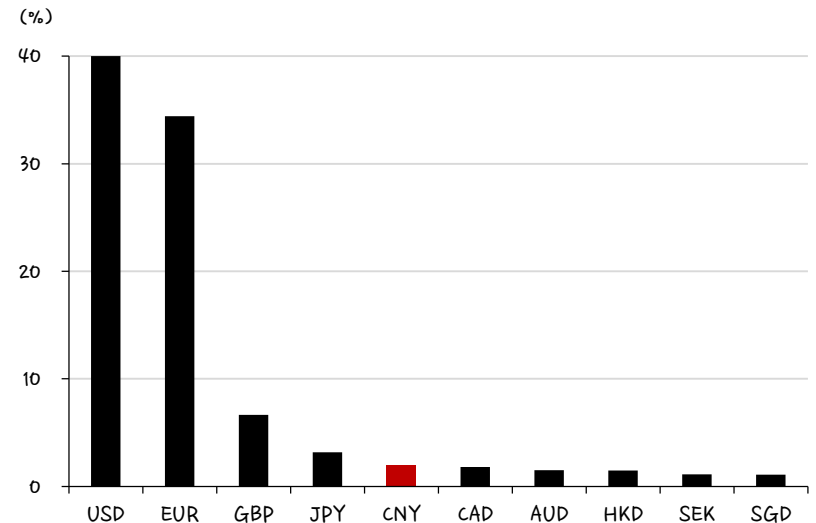
- 중국 위안화는 아직 달러화의 위상에 한참 못 미침
- 국제화의 노력으로 IMF 특별인출권(SDR)에 편입(2016년). 비중은 10.92%에 불과
- 국제은행간 통신협회(SWIFT)에 따르면, 위안화의 결제 비중은 약 1.95% 수준에 불과
- 위안화 국제화에 어려움을 겪고 있는 가운데 中인민은행은 디지털 화폐(CBDC)를 통해 또 한번 위안화의 국제화를 시도할 전망

IMF 특별인출권(SDR) 구성 비율



자료 : IMF, SK증권

주요 통화별 결제 비율



자료 : SWIFT, SK증권

2021년 트렌드 ⑤ 디파이(DeFi) 시장의 성장 지속

SK Asset Strategy

올해도 지속적인 성장이 기대

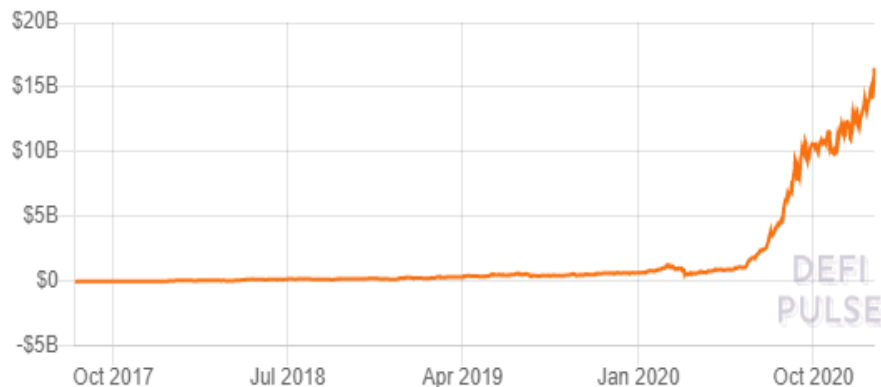
- 고객 예치금(TVL) 규모는 174억달러 규모로 성장
- 기존의 대출, 이자농사, 탈중앙거래소 뿐 아니라 여러 파생상품 등이 잇따라 출시되고 있어 내년에도 관심은 계속될 전망
- 새로운 먹거리로 인기를 끌면서 활성화된 지갑 수도 증가할 전망이며, 디파이 프로토콜이 디지털자산 시장 내에서의 영향력 및 규모확대도 기대

디파이(DeFi) 규모는 계속해서 증가세를 보이고 있다

Total Value Locked (USD) in DeFi

TVL (USD) | ETH | BTC

All | 1 Year | 90 Day | 30 Day



자료 : DeFi Pulse, SK증권

디파이 지갑 추이



자료 : dapp radar, SK증권

2021년 트렌드 ⑤ 디파이(DeFi) 시장의 성장 지속

▪ 디파이(DeFi) 시장의 확대와 다양성 증가

- 탈중앙거래소(DEX)와 대출서비스에 집중됐던 디파이(DeFi) 시장은 자산관리, 보험, 파생상품 등으로 시장이 점차 확대될 것으로 전망
- 전통 금융시장에서 인기를 끌었던 상품이나 서비스가 점차 디파이(DeFi) 시장으로 유입되고 있어 시장은 더욱 확대될 것으로 예상

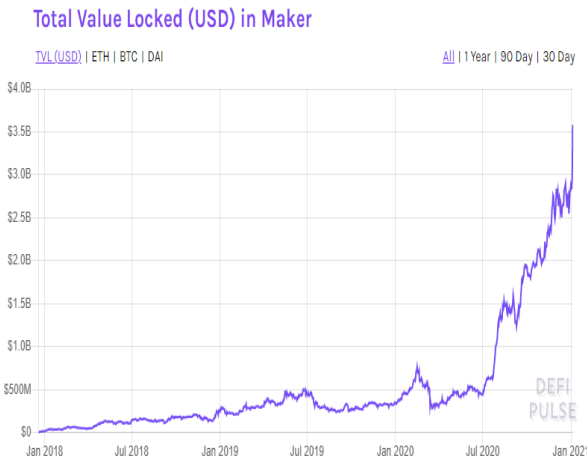
상위 10대 디파이(DeFi) 플랫폼

이름	분류	체인	규모
Maker	Lending	Ethereum	3.37 B
Aave	Lending	Ethereum	2.28 B
Compound	Lending	Ethereum	2.23 B
Uniswap	DEX	Ethereum	2.10 B
Synthetix	Derivatives	Ethereum	1.41 B
Sushiswap	DEX	Ethereum	1.31 B
Curve Finance	DEX	Ethereum	981.0 M
Balancer	DEX	Ethereum	676.5 M
RenVM	Assets	Ethereum	460.4 M
Yearn.Finance	Assets	Ethereum	344.0 M

■ 디파이(DeFi) 시장의 확대와 다양성 증가

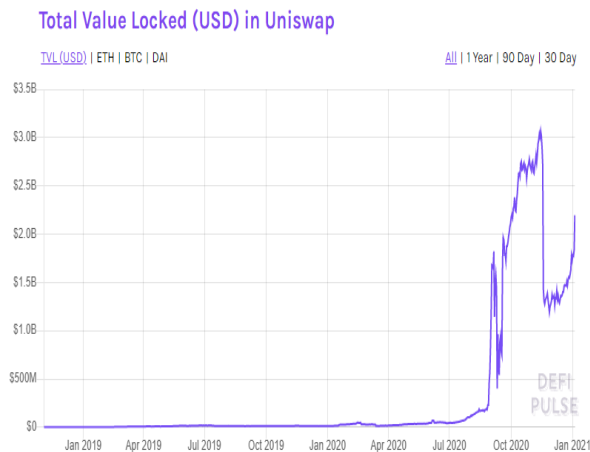
- 탈중앙거래소(DEX)와 대출서비스에 집중됐던 디파이(DeFi) 시장은 자산관리, 보험, 파생상품 등으로 시장이 점차 확대될 것으로 전망
- 전통 금융시장에서 인기를 끌었던 상품이나 서비스가 점차 디파이(DeFi) 시장으로 유입되고 있어 시장은 더욱 확대될 것으로 예상
- 주요 서비스의 고객예치금은 지속적으로 증가하고 있고, 인기가 높은 주요 서비스를 중심으로 고객 예치금은 더욱 증가할 것

주요 디파이 고객 예치금 추이 : 메이커



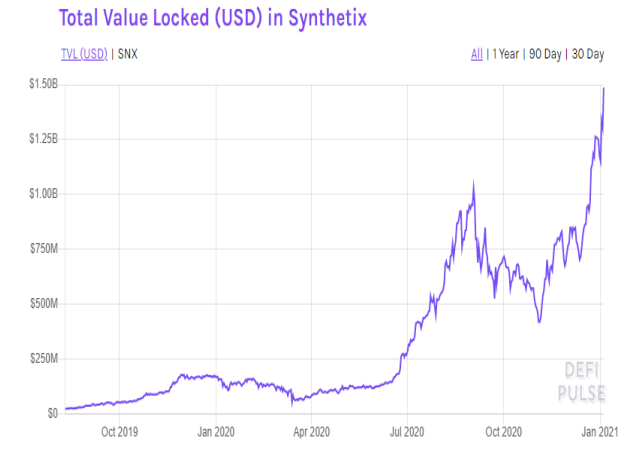
자료 : DeFi Pulse, SK증권

주요 디파이 고객 예치금 추이 : 유니스왑



자료 : DeFi Pulse, SK증권

주요 디파이 고객 예치금 추이 : Synthetix



자료 : DeFi Pulse, SK증권

2021년 트렌드 ⑥ NFT의 시작

■ NFT(Non-Fungible Tokens)가 뜬다

- NFT란 대체불가능한 토큰의 약자로, 토큰 1개의 가격이 일정한 일반적인 가상자산과 달리 토큰마다 가격이 다름
- 대체할 수 없는 희소성 있는 아이템들을 토큰화하는 수요가 생기면서 NFT 발전
- 게임내 아이템의 토큰화는 물론 예술작품의 토큰화에도 많이 사용
- NFT는 ERC-721을 발행 표준으로 삼으며, 이더리움 네트워크 상에서 구현

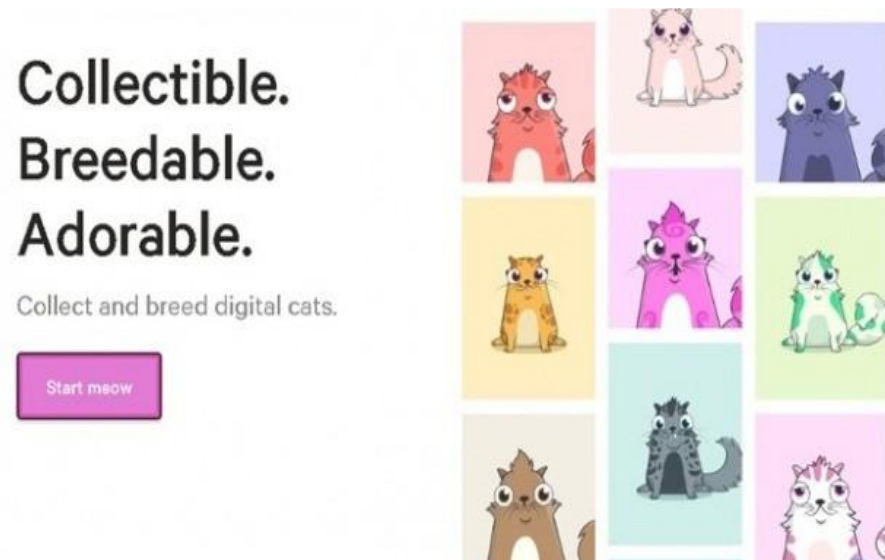
NFT의 생태계



■ NFT(Non-Fungible Tokens)가 뜬다

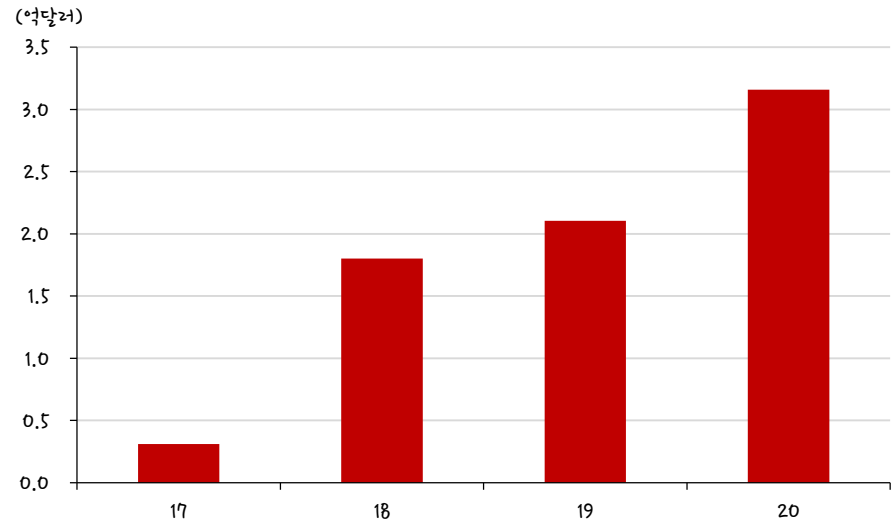
- NFT는 사용자가 디지털 자산 소유권을 보장하는데 장점이 있음
- 예를 들어 게임에서 열심히 키운 캐릭터가 있는데, 그 게임의 서비스가 종료되면 본인 소유가 되지 못했지만, 이를 안전하게 보호하고 권리를 보장. 거래도 가능
- 크립토키티라는 게임이 대표적. 크립토키티는 희귀한 고양이를 수집하고 거래하는 육성 게임
- 게임과 예술품을 바탕으로 NFT 시장도 빠르게 성장 중

블록체인 기반의 디지털 고양이 수집 게임인 크립토키티



자료 : Crpto Kitties, SK증권

NFT 시장 규모



자료 : Blocknomi, SK증권

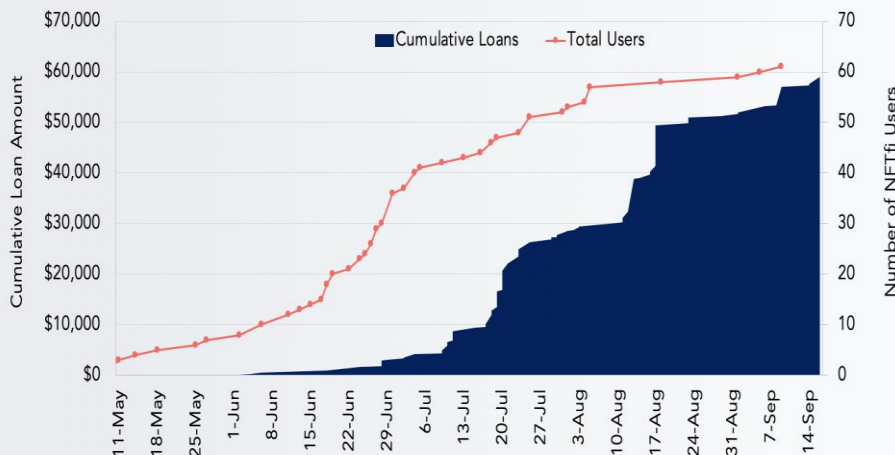
■ NFT(Non-Fungible Tokens)가 뜬다

- 특히, 예술품 거래 시장에서 매력적
- 크립토 아트에 따르면, NFT의 예술품 거래액이 지난해 사상최고치인 820만 달러 기록
- 코로나19의 확산으로 박물관과 미술관이 모두 영업을 중지한 상태에서 실물 예술 판매량은 급감했지만 NFT 예술품 판매는 오히려 증가
- 온라인 전시실과 NFT 기반의 예술무대에서 작품을 선보이는데 관심을 갖는 예술가들이 증가하고 있어 NFT를 눈여겨 볼 필요

NFT에 참여하는 투자자들은 증가세를 보이고 있다

NFTfi Loans Continue to Increase as New Users Join the Platform

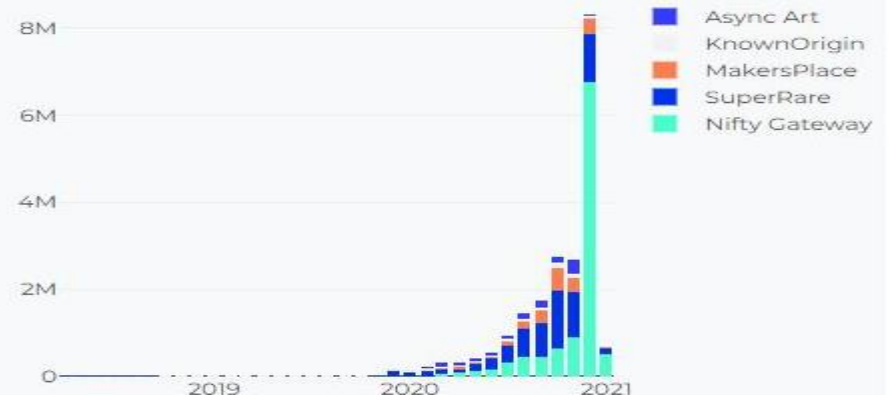
NFTfi loans compared to user growth



자료 : Messari, SK증권

NFT내 예술품 거래액 추이

Monthly crypto art volume



자료 : CryptoArt, SK증권

■ 제도화에 대한 논의 활발

- 국제자금세탁방지기구(FATF)를 중심으로 한 규제 확립에 대한 논의 활발
- 미국은 계좌를 금융당국에 신고할 것을 권고
- 우리나라도 특금법이 올해 3/25부터 시행되며 2021년부터는 과세가 진행될 전망
- 규제가 무조건 나쁜 것은 아님. 새로운 자산군과 상품으로 자리잡기 위한 선결조건이기 때문
- 과거와 달리 금지하는 규제가 아닌 제도화에 맞춘 논의가 활발해지고 있음. 올해 본격적인 제도화에 대한 가이드라인이 나올 것으로 기대

자금세탁방지기구(FATF) 규제안 도입 본격화될 전망



특금법도 올해 통과

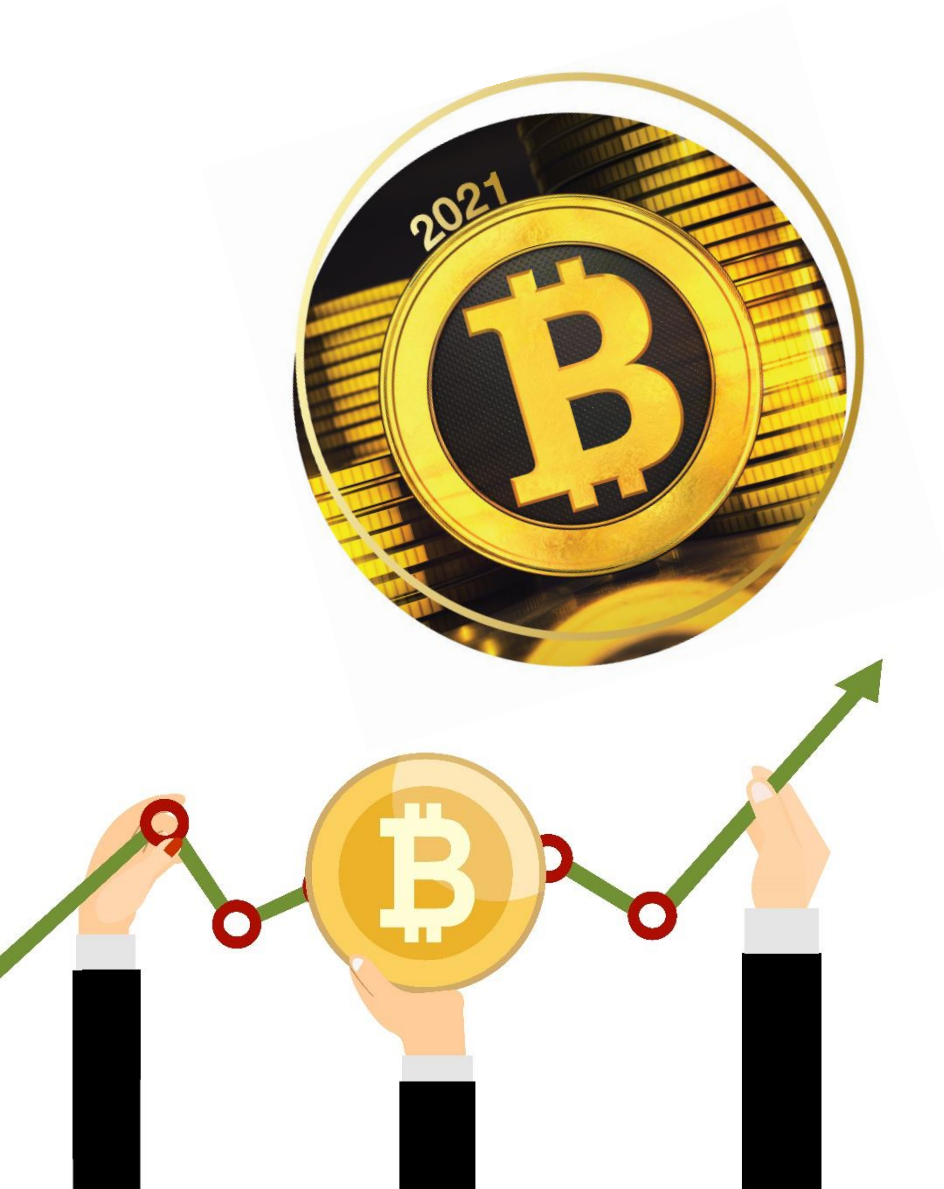
특정 금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률(특금법) 개정안 주요내용

가상화폐(암호화폐, 가상자산) 사업자가 준수해야 할 자금세탁방지 의무

1. 금융정보분석원(FIU)에 대한 신고 의무
금융회사의 사업자에 대한 실명확인 입출금계정 발급, 정보보호 관리체계 인증(ISMS), 대표자가 범죄경력이 없을 것 등
2. 기본적 자금세탁방지 의무
고객확인, 의심거래보고 등
3. 추가적인 의무 부과
이용자별 거래내역 분리

금융 회사가 가상화폐 사업자와 거래시 준수해야 할 의무 규정

1. 고객인 사업자의 대표자, 거래목적 등 기본 사항 확인
2. 사업자의 신고수리 여부 및 예치금 분리보관 등을 확인
3. 사업자가 FIU에 미신고하거나 자금세탁 위험이 특별히 높다고 판단되는 경우 등에는 금융거래를 의무적으로 거절(종료)



2021년 시장 전망과 트렌드

1. 비트코인 가격의 상승세 지속
2. 디지털자산 시장 내 양극화 뚜렷
(비트코인, 이더리움의 쏠림 심화)
3. 기관 투자자의 참여 본격화
4. CBDC 발행의 본격화
5. 디파이(DeFi) 시장의 성장 지속
6. NFT의 등장
7. 각국의 제도화 및 규제화 초석 마련