

OPINION

선임연구위원
이인형중요성 기준에 입각한 지속가능성
정보 공개*

IFRS가 2022년 3월 31일 발표한 IFRS S1 일반 공시원칙과 IFRS S2 기후 관련 공시의 공개초안은 투자자 관점에서 기업가치에 영향을 미치는 중요성 정보를 지속가능성보고서에 담는 것을 기본 원칙으로 한다. 그리고 중요성 정보의 선별은 IFRS의 기준이 별도로 마련되지 않는 한 SASB의 기준을 원용할 것을 천명하고 있다. 국내 상장사 중 자산규모 2조원 이상 기업은 IFRS 관점에서 요구되는 중요성 정보의 1/4 정도만 공개하고 있는 것으로 파악된다. 국내 자본시장에서 재무적 중요성 기준에 근거한 지속가능성 정보가 투자 정보로서 본격적으로 수용되어 활용될 필요가 있으므로 IFRS 지속가능성 공시기준에 관한 관심과 국내 정합성에 대한 검토가 필요하다.

IFRS의 지속가능성 공시기준 제정

국내 상장사 중 일정 규모 이상의 기업은 2025년부터 단계적으로 지속가능성 관련 정보를 공시하여야 한다. 현재는 유가증권시장 상장사 중 120여 개 이상 기업이 자발적으로 ‘지속가능경영보고서’(이하 지속가능성보고서)를 자사 홈페이지를 통해 발간하고 있고 그중 일부는 거래소 자율공시 형태로 등록하고 있다.

기업이 직면하는 환경과 사회 관련 지속가능성 요소는 다양하고 기업이 속한 개별 산업의 특성에 따라 차이가 있다. 또한 지속가능성보고서가 다양한 이해관계자 중 누구에게 구체적으로 무엇을 그리고 어떤 체계와 지표를 갖고 작성되어야 하는지에 대한 통일된 기준이 없어서 보고서의 활용과 비교가능성에 대해 의문이 제기되고 있다.

이러한 문제를 해결하기 위한 논의가 국제적으로 진행 중이다. 현재 가장 광범위한 관심과 지지를 받는 지속가능성보고서 작성 기준 논의는 IFRS 재단이 주도하고 있고, IFRS는 2021년 11월 3일 산하에 ISSB(International Sustainability Standards Board)를 설립하여 IFRS 지속가능성 공시기준 제정을 위한 제도적 기반을 마련하였다.¹⁾ IFRS는 2022년 3월 31일 IFRS S1 일반 공시원칙(General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information)과 IFRS S2 기후 관련 공시(Climate-related Disclosure)의 공개초안(Exposure Draft)을 발표하였고, 광범위한 의견

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

1) 우리나라를 포함한 전 세계 40개 이상의 국가에서 ISSB 설립과 국제기준 제정을 원칙적으로 지지하고 있다.

수렴을 거친 후 2022년 말에 시안을 공식적으로 확정할 예정이다. IFRS를 채택하고 있는 국가는 제정된 지속가능성 공시기준을 국제 기준선(global baseline)으로 인정하고 이를 기본 골격으로 일부 수정 혹은 추가를 통하여 각국 사정에 맞는 공시기준을 마련할 것으로 예상된다.

이번에 마련된 IFRS 일반 공시원칙과 기후 관련 공시 공개초안은 투자자 관점에서 기업가치에 영향을 미치는 중요성 정보(material information)를 지속가능성보고서에 담는 것을 기본 원칙으로 한다. 그리고 중요성 정보의 선별은 IFRS의 기준이 별도로 마련되지 않는 한 SASB(Sustainability Accounting Standards Board)의 기준을 원용할 것을 천명하고 있다. 최근 국내에서 발간되는 몇몇 지속가능성보고서에서는 SASB 기준에 의한 중요성 지표를 채택하여 관련 정보를 공개하고 있으나 아직 광범위하게 사용되지는 않는다.

SASB의 지속가능성 보고 기준

SASB가 지칭하는 ‘지속가능성’ 활동은 장기에 걸쳐 기업이 가치를 창출할 수 있는 능력을 유지 내지는 증진하는 경제활동을 의미한다. 따라서 ESG 관점에서의 지속가능성 보고는 기업이 직면하는 환경과 사회적 관계에서 발생할 수 있는 위험과 기회요인을 파악하고 관리하는 능력과 이를 가능하게 하는 지배구조 차원에서의 조직과 전략의 활용에 대한 보고이다.

SASB는 ‘ESG’를 환경(Environment), 사회적 자본(Social Capital), 인적 자본(Human Capital), 사업모형과 혁신(Business Model & Innovation), 리더십과 지배구조(Leadership & Governance)의 다섯 부문(Dimension)으로 구분하여 인식하고 있다. 각 부문에 따라 밀접하게 관련된 일반 이슈(General Issue)가 선별되어 있다. 예를 들어 환경 부문에는 온실가스 배출, 공기의 질, 에너지 관리, 물과 폐수의 관리, 폐기물 및 유해물질의 관리 그리고 생태계에 대한 영향을 관련 이슈로 선정하고 있다. 이슈 선정의 기준은 가치창출에 대한 영향력 존재 여부, 투자자 관심 여부, 해당 산업 전반에 걸친 적용 가능성, 기업의 능동적 대처 가능성, 이해관계자의 합의 반영 여부이다.²⁾

개별 기업에 중요한 환경과 사회 이슈 관련 주제(topic)는 해당 기업이 속한 산업으로부터 영향을 받는다. 이 때문에 SASB는 산업 고유의 지속가능성 주제를 식별하여 반영하고 있다. 이를 위해 고유의 산업분류 체계³⁾를 마련하여 11개 섹터와 77개 산업을 구분하고 있고 개별 산업마다 지속가능성 설명 기준서(Sustainability Accounting Standards)를 제공하고 있다.⁴⁾

기존 자본시장의 주요 분류 체계인 GICS의 경우는 기업의 매출 비중을 근거로 유사 기업군을 형성한다. 그러나 SICS의 경우는 지속가능성 관련 위험과 기회요인을 공유하는 기업을 하나의 유사 단위

2) SASB Conceptual Framework(2017)를 참조한다.

3) Sustainable Industry Classification System, SICS® (이하 SICS로 표기한다).

4) SASB는 2021년 말 기준으로 3,398개의 한국 기업을 SICS 산업체계에 따라 분류하고 있다.

로 파악한다. 이를 기존의 산업분류 체계에 적용한 후 기업들을 재편하여 지속가능성 특성을 공유하는 신규 섹터와 산업 내지는 기존 산업의 섹터 이동을 통하여 SICs 체계를 완성하고 있다.

SICs 구분에 의한 산업별 중요성 정보

SASB는 77개의 산업별로 중요성 정보 기준서를 마련하고 있다. 기업은 자신이 속한 산업의 기준서를 바탕으로 투자자가 재무적 판단을 할 수 있는 지속가능성 관련 정보를 공개할 수 있다. 기준서는 공시 주제(Disclosure Topics)와 이를 측정하는 지표와 단위(Accounting Metrics) 그리고 지표를 기술적 측면(적용범위, 측정단위, 계산방법 등)에서 설명하는 기술 프로토콜(Technical Protocol) 그리고 활동 지표(Activity Metrics)로 이루어져 있다. 마지막의 활동 지표는 매출액이나 종업원 규모와 같이 기업의 크기를 나타내는 항목으로, 기업 상호 간 비교를 위해 표준화하는데 활용할 수 있다.

SASB의 산업별 기준서는 2013년 7월에서 2016년 3월에 걸쳐 섹터별로 순차적으로 예비 기준서(Provisional Standards)가 작성되었다. 예비 기준서는 공시 주제의 재무 중요성에 대한 검토 자료가 포함된 산업연구서(Industry Research Briefs)가 첨부된다. 예비 기준서는 공개 초안 형태로 발표되어 전문가의 의견 수렴 후 확정되는 과정을 거쳤다.⁵⁾

종합적으로 살펴보면 SASB 기준은 5개 지속가능성 부문과 26개의 일반 이슈 그리고 SICs를 바탕으로 한 11개 섹터와 77개 산업별 하위 공시 주제와 해당 지표로 이루어진 체계를 갖고 있다.⁶⁾ SASB 기준은 방대한 공시 주제와 지표로 이루어져 있지만, 동일 산업군에서 활동하는 기업은 평균적으로 6개의 공시 주제와 13개의 관련 지표를 공시하는 것으로 조사된다.⁷⁾ 이는 기존 지속가능경영보고서의 정보량과 비교해서 효율적 측면이 있음을 알 수 있다.

국내 상장회사의 중요성 정보공개 현황

IFRS 지속가능성 공시기준 제정의 취지는 투자자의 의사 판단에 실질적으로 도움이 되는 중요성 정보를 제공하는 것이다. 공개초안의 본문에는 재무적 판단에 도움이 되지 않는 지속가능성 정보는 기재하지 말 것을 권고하고 있다. 따라서 IFRS의 관점에서는 지속가능성 관련 정보의 절대량이 중요한 것이 아니고 얼마나 재무적 투자 판단에 유용한 정보를 공개하는지가 중요한 것이다.

국내 상장 기업은 지속가능성과 관련하여 공개하는 정보가 중요성 기준에서 어느 정도인가를 알아

5) 개별 산업 기준서의 예비 기준서와 산업연구서 그리고 공개 초안에 대한 의견과 답변서는 문서 형태로 <https://www.sasb.org/standards/archive/#document-descriptions>에서 찾아볼 수 있다.

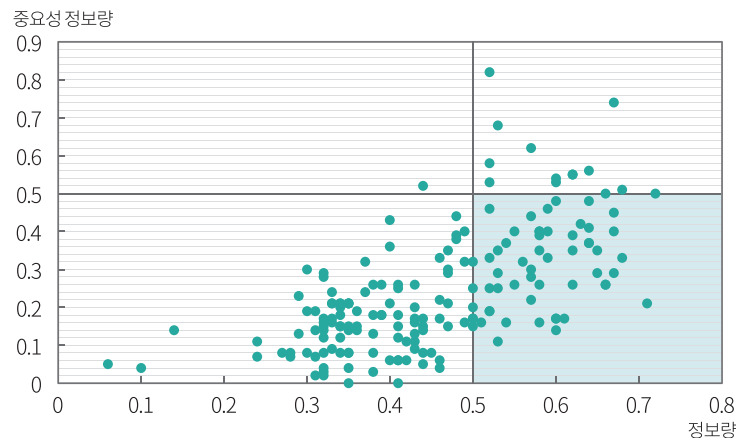
6) 77개 산업별 공시 주제의 전체 수는 445개이고 관련 지표는 993개로 이루어져 있다.

7) VRF의 Briefing on ISSB & Regulatory Development 발표 자료(2022. 4. 6)이고 미국의 경우를 예로 들고 있다.

보기 위하여 블룸버그의 ESG 공시 데이터를 살펴보았다.⁸⁾ IFRS의 기준이 되는 SASB의 중요성 지표와 내용상 일치하는 블룸버그의 지표를 식별하여⁹⁾ 중요성 정보량을 산출하였다. 그 결과 2020년 말 기준 국내 상장사 중 자산규모가 2조원 이상 기업의 중요성 정보량은 평균 24%이다.¹⁰⁾ 즉, IFRS 관점에서 요구되는 중요성 정보의 1/4 정도만 공개되고 있는 셈이다.

지속가능성 정보의 투자 유용성보다는 다양한 이해관계자를 대상으로 기업의 영향을 서술하는 현재의 지속가능성보고서 관점을 고려하면 낮은 중요성 정보량은 어느 정도 예견될 수 있다. 동일한 상장사의 블룸버그 ESG 공시 점수 평균이 46%인 것을 고려하면 지속가능성 정보의 절대량에 비하여 중요성 정보량은 대략 절반 수준이다.

〈그림〉 정보량과 중요성 정보량 분포



주 : 정보량은 Bloomberg ESG Disclosure Score이고, 중요성 정보량은 개별 기업이 속한 산업의 중요성 지표 총 숫자 대비 정보가 존재하는 숫자 비율이다.

자료: 블룸버그

〈그림〉에서 볼 수 있듯이 중요성 정보량과 정보량은 어느 정도 비례하나, 정보량이 많다고 반드시 중요성 정보량도 많은 것은 아니다. 기업이 재무적 중요성보다는 다양한 이해관계자와 관련된 정보를 우선 공개하는 것으로 파악된다. 경우에 따라서는 전유정보 비용(proprietary cost)을 고려하여 기업 가치에 영향을 미치는 중요정보 대신 상용구(boilerplate language)를 활용하여 정보량을 늘리는 경 우일 수도 있다.¹¹⁾

8) 블룸버그는 전 세계 12,990개 상장사에 대하여 ESG 정보공개 점수(ESG Disclosure Score)를 연간 제공하고 있다. 정보공개 점수는 해당 기업의 정보공개량을 측정하는 것일 뿐, ESG 성과를 나타내는 것은 아니다. 블룸버그는 연간 사업보고서, 지속가능성보고서, 미디어, 제3자 자료를 사용하여 800여개의 지표를 추적한다고 밝히고 있다. 2022년 5월 8일 기준으로 411개의 한국 기업에 대하여 점수를 산정하고 있다.

9) 이를 위해 블룸버그에서 제공하는 Sustainable Accounting Standards Board to Bloomberg Field Mapping (Version 2)를 사용하였다.

10) 중요성 정보량은 SASB 기준의 중요성 지표의 전체 수 대비 해당 기업이 실제로 공개하는 지표 수의 비율이다.

11) 이인형·이상호, 2021, 『지속가능보고 의무공시 이행을 위한 논의 방향』, 자본시장연구원 조사보고서 21-01.

시사점

IFRS 지속가능성 공시기준의 광범위한 채택은 ESG 논의가 기업의 실질적 행동 변화를 유도하는데 기여할 것으로 판단된다. 이는 기준 제정의 목적이 투자자의 의사결정에 도움이 되는 정보를 선별하여 공개하도록 하기 때문이다. 자본시장에서 재무적 중요성 기준에 근거한 지속가능성 정보가 투자 정보로서 본격적으로 수용되어 활용될 경우, 지속가능성 정보는 회계정보에 준하는 중요성을 갖게 되어 기업가치 산정에 중요한 변수가 된다. 이는 결국 기업의 자본조달 비용에 영향을 미치기 때문에, 기업은 전략적 관점에서 지속가능성 관련 위험과 기회요인을 파악하여 해당 정보를 시장에 제공하려는 유인을 가지게 된다.

SASB의 산업별 기준서 작성 과정에서 지속가능성 정보의 재무 중요성에 대한 검증에 다수의 산업 관계자, 법률, 회계 전문가, 투자자가 참여하였다. 이들은 주로 미국의 산업 및 규제 환경을 주어진 전제로 하여 의제를 파악하고 중요성을 결정하였기 때문에, 산업별 지표의 일부분은 국내 현실에 적용되지 않는 부분이 있거나, 국내 현실에는 중요하지만, 반영이 안 된 부분도 있을 수 있다. IFRS도 이러한 부분을 인지하고 있고 지속가능성 공시기준의 국제적 정합성을 위한 논의를 시작하고 있으므로 국내에서도 이에 대한 검토가 관련기관을 중심으로 이루어질 필요가 있다.

ZOOM
-IN가상자산 사업화를 위한 금융회사와
테크기업의 경쟁과 협력 가속화

- 최근 글로벌 주요 테크기업은 결제 서비스에 가상자산을 포함하거나 NFT 기능을 도입하며 가상 자산 시장에 진출하였으며, 글로벌 금융회사들 또한 가상자산 수탁 및 자산관리 서비스, 투자상품 출시 등을 통해 가상자산 사업화를 적극적으로 추진
- 국내의 경우 빅테크를 중심으로 플랫폼과 자사 서비스를 연계하며 가상자산 사업에 본격적으로 나서고 있는 가운데 전통적인 금융회사들도 디지털 플랫폼화를 추구하며 가상자산 사업에 진입
- 가상자산 사업화를 위한 흐름 가운데 금융회사와 테크기업 간 경쟁과 협력 체제가 공존하며 시장을 확장해나가는 빅블러(big blur) 현상이 나타남
- 미국의 경우 가상자산의 제도적 기반 마련으로 가상자산 사업에 대한 금융회사의 참여가 비교적 빠르게 이루어졌으며, 최근에는 투자자보호 측면을 고려한 균형적인 정책을 취하기 시작
- 국내 가상자산은 아직 제도권에 편입되어 있지 않은 상황으로 향후 제도 도입 여부에 따라 금융회사의 신규 비즈니스가 구체적으로 가시화될 것으로 예상

- 최근 빅테크를 포함한 글로벌 주요 테크기업들은 기존 결제 서비스에 가상자산을 포함하거나 NFT 기능 도입, 블록체인 인프라 구축 등을 통해 가상자산 시장에 진출
 - 글로벌 주요 테크기업들은 기존 자사의 서비스에 NFT를 도입하거나 결제 서비스를 선두로 가상자산을 추가하며 금융서비스의 확장을 시도
 - 메타는 자사의 금융 사업부문 메타 파이낸셜 테크놀로지를 통해 메타버스 플랫폼에서 활용되는 토큰 형태의 자체 가상자산인 저크벅스(Zuck Bucks)를 개발 중이라고 발표
 - 페이팔은 지난해 3월 페이팔 지갑 내 보유하고 있는 가상자산을 이용하여 온오프라인 매장에서 결제할 수 있는 Checkout with Crypto 서비스를 출시하였으며, 4월에는 간편송금 서비스인 Venmo에서도 가상자산 거래와 결제를 지원하는 Crypto on Venmo 서비스를 출시
 - 트위터는 자사의 후원 서비스인 팁스(Tips)에 가상자산으로 송금이 가능하도록 하였으며 2022년 1월에는 자사 서비스에 NFT 관련 기능을 추가, 4월에는 간편결제 기업 스트라이프와 협업하여 트위터 내에서 USDC 스테이블코인을 활용한 결제 지원을 시작
 - 구글은 올해 1월 디지털카드를 통해 가상자산을 보유하고 보유한 가상자산을 사용하여 결제할 수 있는 서비스를 검토 중이라고 밝힘

- 캐나다 이커머스 업체 쇼피파이는 300개 이상의 가상자산을 결제 수단으로 채택하였으며 NFT 마켓플레이스를 출시
 - 일본 라쿠텐은 2021년 3월 가상자산 결제 서비스를 도입하였으며, 2022년 2월에는 자체 NFT 마켓 플레이스를 출시하고 NFT 발행 및 판매와 개인간 거래 서비스를 지원
- 또한 가상자산을 포함한 금융서비스 협력 전략의 일환으로 블록체인 스타트업에 투자하거나 가상자산 관련 기술기업과 파트너십을 확대하며 기술력을 확보
- 마이크로소프트는 블록체인 기술 스타트업 컨센시스에 투자하였으며, 페이팔은 가상자산 수탁회사인 커브를 인수하고 자체 스테이블코인 개발을 위한 계획을 밝힘
 - 구글은 독자적인 가상자산 거래 서비스는 지원하지 않으나, 블록체인 기술 스타트업인 디지털에셋, 블록엑스 등과 파트너십을 체결하였으며, 최근에는 가상자산 거래 플랫폼 벡트, 코인베이스 등과 제휴를 맺고 제휴사의 직불카드와 구글페이를 연동하여 가상자산 간편결제 서비스를 제공
- 이 외에도 가상자산 사업 진출을 위해 가상자산 전담 조직을 신설하고 서비스 확대를 모색
- 구글은 2월 고객에게 가치 창출, 거래 및 저장, 신제품 출시 등을 지원하는 블록체인 기반 플랫폼 개발을 목적으로 디지털자산 팀인 Google Cloud Digital Assets을 신설
 - 트위터는 블록체인 기술 및 가상자산 사업을 본격화하기 위한 목적으로 2021년 11월 가상자산 전담 조직인 Twitter Crypto를 출범

〈표 1〉 글로벌 테크기업의 가상자산 사업 진출 현황

사업 유형	주요 테크기업	주요 내용
결제 서비스	페이팔, 라쿠텐, 쇼피파이, 트위터	• 페이팔은 가상자산을 포함한 온오프라인 결제 서비스 Checkout with Crypto와 간편송금 서비스 Crypto on Venmo 출시 • 라쿠텐과 쇼피파이는 가상자산을 통한 결제 서비스 지원 • 트위터는 가상자산으로 송금 가능한 후원서비스 팁스(Tips) 및 USDC 스테이블코인을 통한 결제 서비스 지원
자체 가상자산 발행	메타, 페이팔	• 메타는 메타버스 플랫폼에서 활용되는 토큰 형태의 자체 가상자산 (Zuck Bucks)을 개발 중 • 페이팔은 미국 달러 기반 자체 스테이블코인(PayPal Coin) 개발 중
NFT	이베이, 라쿠텐, 쇼피파이, 트위터	• 이베이, 라쿠텐, 쇼피파이는 NFT 마켓플레이스를 구축 • 트위터는 자사 서비스에 NFT 기능 추가
전담조직 신설	구글, 트위터	• 구글은 블록체인 기반 플랫폼 개발 목적의 디지털자산 팀 Google Cloud Digital Assets을 출범 • 트위터는 블록체인 기술 및 가상자산 사업 본격화를 위한 전담 조직 Twitter Crypto를 출범
블록체인/가상자산 핀테크 투자	마이크로소프트, 구글	• 블록체인 및 가상자산 관련 핀테크에 투자 또는 제휴하여 자사 서비스와 연계

자료: 각 사, 언론보도 종합

□ 글로벌 금융회사들은 가상자산 수탁 및 자산관리 서비스뿐만 아니라 투자상품 출시 등 기존 금융 서비스에 가상자산을 결합하며 신규 비즈니스 모델을 적극적으로 구축

- 글로벌 은행과 자산운용사 등은 기관투자자 및 고액자산가를 대상으로 가상자산 수탁 및 자산 관리 서비스를 출시하며 가상자산 사업에 본격 진출
 - US뱅크, 피델리티, 노무라 등은 기관투자자를 대상으로 가상자산에 대한 수탁 서비스를 출시하였으며, BNY멜론, 스테이트스트리트, 도이치뱅크, 골드만삭스 등도 수탁 서비스 출시 계획을 밝힘
 - 골드만삭스, 모건스탠리는 자사의 자산관리 서비스를 이용 중인 고액자산가를 대상으로 가상자산 펀드 투자를 중개하며, JP모건, 웰스파고는 자체 비트코인 패시브 펀드를 출시
- 미국의 일부 은행에서는 가상자산 기반 대출 서비스를 제공하고 있으며 리테일 고객을 대상으로도 가상자산 매매 서비스를 운영
 - 골드만삭스는 2022년 4월 대형 투자은행 최초로 비트코인을 담보로 한 대출 서비스를 시작하였으며 미국 소형 전통은행인 실버게이트와 시그니처뱅크 또한 가상자산을 담보로 대출 서비스를 운영
 - 바스트뱅크는 기관뿐만 아니라 개인고객을 대상으로 가상자산 실시간 거래 및 수탁 서비스를 제공
 - 전통 금융회사 외에도 미국의 주식거래 플랫폼 로빈후드는 2022년 4월 가상자산 지갑을 공식 출시하였으며 해외 진출을 위한 목적으로 영국의 가상자산 거래 플랫폼을 인수
- 또한 최근 금융회사들은 가상자산을 투자수단으로 여기며 새로운 투자영역으로 편입하려는 추세
 - 2022년 3월 골드만삭스는 미국 투자은행 최초로 비상장 가상자산 옵션거래를 개시하였으며, 4월 피델리티는 개인 퇴직연금 계좌의 최대 20%를 가상자산에 투자할 수 있도록 허용
 - 최근 블룸버그에 따르면 금융회사들이 가상자산과 NFT를 활용한 주택담보대출 서비스 출시를 계획하는 등 가상자산을 기반으로 한 다양한 금융상품 개발을 모색 중¹⁾
- 또한 자회사를 통해 블록체인, 가상자산, DeFi 등에 대한 자체적 기술 개발을 수행하거나 관련 핀테크 투자를 통해 기술 경쟁력을 확보하며 전통 금융업의 확장에 나섬
 - Blockdata에 따르면 2021년 기준 자산관리 규모 상위 100위 내 글로벌 은행 가운데 55개사가 직접 또는 자회사를 통해 블록체인/가상자산 관련 기업에 투자하는 것으로 나타남²⁾

1) Bloomberg, 2022. 4. 27, Crypto mortgages let homebuyers keep bitcoin, put down nothing.

2) Blockdata, 2022. 1. 15, Blockchain & crypto in 2021 - A review in data.

〈표 2〉 글로벌 금융회사의 가상자산 사업 진출 현황

사업 유형	주요 금융회사	주요 내용
수탁	US뱅크, 피델리티, 노무라	· 기관투자자를 대상으로 가상자산에 대한 수탁 서비스 출시
	BNY멜론, 스테이트스트리트, 도이치뱅크, 골드만삭스 등	· 가상자산 수탁 서비스 출시 예정
자산관리	골드만삭스, 모건스탠리	· 자사 PB 서비스 이용 중인 고액자산가 대상 가상자산 펀드 투자 중개
투자상품	웰스파고, JP모건 등	· 고액자산가 대상 비트코인 패시브 펀드 출시
	골드만삭스	· DeFi 및 블록체인 투자 ETF 신청 · 최초로 비상장 가상자산 옵션거래 개시
	피델리티	· 비트코인 투자 가능한 퇴직연금 상품 운영 · 유럽에서 비트코인 ETP 출시
대출	골드만삭스, 실버게이트, 시그니처뱅크	· 가상자산을 담보로 현금 대출 제공
블록체인/가상자산 기술 개발	JP모건	· 자체 스테이블코인 JPM 개발 · 블록체인 기반 메타버스 진출
	시중은행 컨소시엄 구성	· 스테이블코인 USDF 발행을 준비 중

자료: 각 사, 언론보도 종합

□ 국내의 경우 빅테크를 중심으로 이들이 보유한 서비스와 플랫폼을 활용하여 가상자산 사업에 본격적으로 나서고 있는 가운데 전통적인 금융회사들도 디지털 플랫폼화를 추구하며 가상자산 사업에 진입

- 국내 주요 빅테크인 네이버와 카카오는 자회사를 중심으로 블록체인 플랫폼을 구축하고 가상자산을 연계한 서비스를 출시
 - 카카오는 블록체인 기술 자회사를 통해 가상자산을 발행하고 메신저와 연동된 가상자산 보관 기능의 지갑 서비스를 운영 중이며 블록체인 플랫폼을 구축하여 계열사의 사업 및 서비스와 연계
 - 네이버 또한 계열사 플랫폼의 서비스와 NFT 기술을 연동시켜 자사 가상자산으로 거래할 수 있도록 설계하였으며, 네이버페이를 통한 NFT 결제 지원을 준비 중
- 국내 시중은행은 블록체인 핀테크와 합작법인을 설립하거나 지분투자를 통해 현재 가상자산 수탁 사업에 간접 진출하였으며, 자체 블록체인 기반 플랫폼을 구축하거나 시험 개발 중으로 향후 다양한 가상자산 서비스에 활용할 계획을 밝힘
- 증권사들은 자체 사업 방식은 아니나 부동산 수익증권 거래 플랫폼과의 협업을 통해 디지털자산 유동화증권(DABS) 매매 및 투자 사업에 우회적으로 진출하였으며, 핀테크와 기술 협력을 통해 디지털자산 수탁 플랫폼을 구축할 예정

□ 가상자산의 사업화를 위한 이러한 흐름 가운데 금융회사와 테크기업 간 경쟁과 협력 체제가 공존하며 시장을 확장해나가는 빅블러(big blur) 현상이 나타남

- 전통적 금융회사들은 금융서비스에 블록체인 기술을 접목시키거나 자체 플랫폼 구축 또는 강화를 통해 경쟁력을 확보하며 테크기업의 확장에 대응하고자 함
- 이와 동시에 테크기업과 협력 관계를 구축하여 고객확보 및 디지털 전환에 필요한 기술력을 보완하고, 테크기업은 전통 금융회사의 금융 노하우를 접목하며 서로 윈윈을 추구하는 사례가 증가하면서 금융회사와 테크기업 간 경계가 약해지는 빅블러 현상이 나타남
 - 신한금융과 KT는 올해 1월 지분투자 및 업무협약을 맺고 NFT 기반 가상자산 발행 및 거래 플랫폼 구축 공동사업, 전자문서 사업 등 블록체인 기술을 활용한 신사업 계획을 추진
 - 국내 일부 카드사의 경우 빅테크 및 가상자산 거래소와 제휴를 맺고 NFT 발행 및 조회 기능과 메타버스 플랫폼 내에서 가능한 결제 서비스를 제공
 - 최근 지방은행들은 네이버파이낸셜 및 가상자산 거래소와 디지털 금융상품 및 서비스의 공동 기획, 디지털금융 혁신기술 개발, 양사 플랫폼 활성화를 위한 공동 마케팅 등에 대해 전략적 제휴를 체결
- 이 외에도 블록체인 또는 가상자산 관련 핀테크와 전략적 업무협약을 체결하고 새로운 가상자산 비즈니스 모델과 디지털금융 서비스 개발을 위한 사례도 증가

〈표 3〉 국내 금융회사와 테크기업 간 협력 사례

기업명	주요 사례
신한금융-KT	· NFT 기반 가상자산 발행 및 거래 플랫폼 구축 공동사업, 전자문서 사업 등 블록체인 기술을 활용한 신사업 계획을 추진
하나금융-킴투스	· 메타버스 플랫폼을 활용한 금융 인프라 개발·구축을 위한 업무협약 체결
지방은행-네이버파이낸셜	· 디지털금융 상품 및 서비스의 공동 기획, 디지털금융 혁신기술 개발, 양사 플랫폼 활성화를 위한 공동 마케팅 등에 대한 전략적 제휴 체결
부산은행-소니뮤직퍼블리싱-미디어	· 메타버스 내에서 가상자산과 금융을 연계시킨 메타버스 बैं크 설립을 위해 업무협약 체결
신한카드-카카오	· 카카오의 블록체인 플랫폼 클레이튼을 기반으로 디지털자산 지갑인 클립과 연계하여 NFT 등록 및 조회 서비스(My NFT) 출시

□ 다만 국내는 현재 가상자산이 제도권에 편입되어 있지 않아 금융회사가 주도적으로 가상자산의 사업화를 진행하기 어려운 상황으로, 특히 증권사의 경우 가상자산 신사업에 대한 기회를 탐색하고 있는 단계로 판단

- 국내 금융회사들은 현재 가상자산 사업을 직접 영위할 수 있는 법적 근거가 부재한 상황으로, 블록체인 또는 가상자산 관련 핀테크 기업과 합작법인, 지분투자, 업무협약 체결 등 우회적인 방법으로 시장에 간접적으로 진출

- 일부 증권사의 경우 부동산 DABS 플랫폼들과 제휴를 맺고 일종의 증권형토큰(Security Token Offering: STO) 사업에 진출하였으나, 주로 블록체인/가상자산 관련 핀테크와의 업무협약 형태로 관련 사업을 계획 또는 추진 중으로 아직까지 가시적인 가상자산 사업모델은 나타나지 않은 것으로 판단
- 증권사들은 디지털조직의 신설 및 블록체인 전문인력 채용, 리서치 업무, 블록체인/가상자산 관련 기업 투자 등을 통해 가상자산 사업을 검토하고 관련 역량을 강화하고 있는 것으로 보임

□ 미국의 경우 금융회사가 가상자산을 취급하는 것이 가능하며 가상자산 사업에 대한 금융회사의 참여가 비교적 빠르게 이루어졌으며, 최근에는 감독당국이 투자자보호 측면을 고려한 균형적인 정책을 취하기 시작하며 가상자산 시장의 발전 계획 및 제도 정비에 나섬

- 미국은 가상자산을 증권으로 취급하여 금융자산으로 간주하고 법으로 규제하고 있는 가운데, 은행이 가상자산 사업을 운영하는데 있어 규제당국의 인정 하에 사업 영위가 가능하며 가상자산 사업에 대한 금융회사의 빠른 참여가 이루어짐
- 2021년 11월에는 미국 금융당국 FRB(연방준비제도이사회), FDIC(연방예금보험공사), OCC(통화감독청)가 함께 공동성명을 통해 2022년 은행의 가상자산 관련 사업규제 로드맵을 제시³⁾하였으며 이는 가상자산과 연방은행 시스템에 대한 명확성을 제공하려는 시도
 - 해당 로드맵에는 은행이 수행하는 가상자산과 관련된 특정 활동이 법적으로 허용되는지 여부를 비롯해 안전성 및 건전성과 투자자보호, 기존 법률과 규정 준수에 대한 금융당국의 지침을 보다 명확하게 제공하는 것이 목표
- 2022년 3월 조 바이든 대통령은 연방기관들이 가상자산 관련 규제·감독에 대해 통일된 접근을 하도록 하기 위해 투자자보호 및 금융안정 등을 우선순위로 담은 행정명령에 서명⁴⁾
- 이러한 취지 아래 SEC(증권거래위원회)는 CFTC(상품거래위원회)와 가상자산 거래 플랫폼에 대한 규제 강화를 모색 중이며 5월에는 가상자산 투자자보호를 목적으로 관련 감독 부서를 대폭 확대
 - SEC는 가상자산 및 사이버부(Crypto Assets and Cyber Unit)로 명칭을 변경하고 규제 인프라 확충에 적극적으로 나설 계획
- 또한 금융당국이 투자자보호에 초점을 맞추고 은행 및 빅테크에 대해 리스크 관리 차원에서 가상자산 사업 활동에 대한 보고를 요구
 - FDIC는 가상자산 위험평가를 올해 최우선 과제 중 하나로 선정하였으며, 4월에는 가상자산의 위험 및 금융안정성에 대한 우려에 따라 각 은행의 최고경영자에게 가상자산 활동에 대한 보고를 요구⁵⁾

3) FRB · FDIC · OCC, 2021, *Joint Statement on Crypto-Asset Policy Sprint Initiative and Next Steps*.

4) The White House, 2022. 3. 9, FACT SHEET: President Biden to sign executive order on ensuring responsible development of digital assets.

5) FDIC, 2022. 4. 7, Notification of engaging in crypto-related activities, financial institution letter.

- CFPB(소비자금융보호국)은 지난해 10월 빅테크(아마존, 애플, 페이스북, 구글 등)를 포함한 결제 시스템 기술기업에 대해 금융시스템에 미치는 위험성 평가를 목적으로 스테이블코인 사용 현황을 비롯한 정보수집 명령을 요구⁶⁾하였으며, 올해 5월부터는 금융소비자보호를 목적으로 도드-프랭크법(Dodd-Frank) 기반 감독 권한을 금융서비스를 제공하는 비은행 기관까지 확대함에 따라 감독 대상에 가상자산 및 핀테크도 포함⁷⁾

□ 국내 금융회사의 가상자산 사업화는 향후 규제당국의 제도 마련 여부에 따라 구체적으로 가시화될 것으로 예상되며, 만일 가상자산 신사업 육성을 위한 업권법 제정이 이루어진다면 중장기적으로 다양한 신규 비즈니스가 출현할 수 있을 것으로 기대

- 올해 4월 금융당국이 「조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인」을 발표하며 조각투자 상품의 증권성 판단 기준을 명확히 하고, 유사 사업에 대한 처리 방안을 마련하겠다고 밝힘⁸⁾에 따라 가상자산의 증권성 판단에 대한 논의 또한 추진될 것으로 예상
- 또한 금융감독원은 2022년 디지털금융 감독 방향을 제시하였으며 여기에는 빅테크의 가상자산 사업에 대한 적절한 리크스 관리를 위해 가상자산 이용자보호 강화 방안을 마련할 계획⁹⁾
 - 빅테크와 금융회사가 동일규제 원칙 하에 빅테크와 금융회사가 동반 성장할 수 있도록 금융중개 서비스와 관련된 일반적인 규율 체계를 구축하는 방안을 검토할 것이라고 밝힘
- 5월 발표된 110대 국정과제에 디지털자산 기본법 제정을 포함시키며 향후 가상자산 산업의 제도권 편입이 본격화될 것으로 예상
- 만일 가상자산의 발행, 상장, 불공정거래 방지 등 제도적 기반이 마련되고 여러 사업모델 수용이 가능한 진입 체계가 구축된다면 향후 금융회사의 다양한 신규 비즈니스가 출현할 수 있을 것으로 기대
 - 증권사의 경우 기존 실물자산 기반 서비스에 가상자산을 추가하여 가상자산의 발행, 거래, 상품 출시 등 다양한 사업영역의 확장이 가능할 것으로 판단

선임연구원 안유미

6) CFPB, 2021. 10. 21, CFPB orders tech giants to turn over information on their payment system plans, Newsroom.

7) CFPB, 2022. 4. 25, CFPB invokes dormant authority to examine nonbank companies posing risks to consumers, Newsroom.

8) 금융위원회, 2022. 4. 29, 조각투자 등 신종증권 사업 관련 가이드라인, 보도자료.

9) 금융감독원, 2022. 3. 31, 2022년 디지털금융 감독방향.

ZOOM
-IN

코로나19 재확산과 중국경제 동향

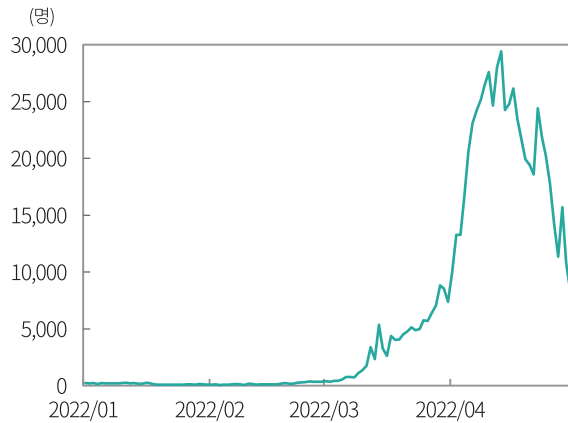
- 최근 코로나19 오미크론 변이가 중국내 상하이, 지린 등의 지역에서 급속히 확산되는 가운데 당국은 제로 코로나 정책을 고수하면서 고강도 방역조치를 지속
- 상하이 등 주요 지역의 봉쇄조치가 장기화되면서 생산 및 물류 차질, 소비회복 지연으로 인한 경기 하방 압력 확대
- 글로벌 주요 생산기지 및 세계 최대 컨테이너 항구가 있는 중국의 가장 큰 도시인 상하이 봉쇄조치 장기화는 글로벌 공급망 차질 요인으로 작용할 소지가 있으며, 나아가 글로벌 인플레이션 압력 확대
- 주요 지역 봉쇄 여파로 경기 하방 압력이 2022년 2분기부터 본격화될 것으로 예상되는 가운데 통화정책, 투자, 소비, 부동산 등 분야에서 정부의 부양정책 강도가 커질 것으로 예상

- 최근 코로나19 오미크론 변이가 중국내 상하이, 지린 등의 지역에서 급속히 확산되는 가운데 당국은 제로 코로나 정책을 고수하면서 고강도 방역조치를 지속
 - 2022년 1월 83명에 불과하던 일평균 신규 확진자수는 3월 중순 이후부터 급증하기 시작하여 4월 20,183명까지 큰 폭으로 증가
 - 일평균 확진자수 2022년 1월 83명 → 2월 66명 → 3월 3,619명 → 4월 20,183명
 - 4월 상하이에서 신규 확진자수가 급증하여 전체 확진자수의 91.6%(일평균 18,482명)를 차지
 - 타 지역으로의 빠른 확산을 통제하기 위한 당국의 동태적 제로 코로나 정책¹⁾ 시행으로 선전, 상하이, 지린 등 주요 도시를 중심으로 봉쇄 조치를 실시
 - 각 도시 신규 확진자수와 집단 감염 여부에 따라 지역(구역)별로 방역조치를 시행하고 있는 가운데 상하이 및 지린 등의 지역에서 봉쇄조치가 장기화
 - 중국의 상위 100개 도시(지역내총생산(GRDP) 기준) 중 13개를 제외한 모든 도시에서 코로나19 제한 조치를 실시²⁾하고 있으며, 정부의 코로나19 방역 엄격성 지수도 주요국 대비 높은 수준

1) 동태적 제로 코로나 정책은 코로나19 감염원을 조기에 발견하고 통제하여 바이러스 확산을 차단하는 정책

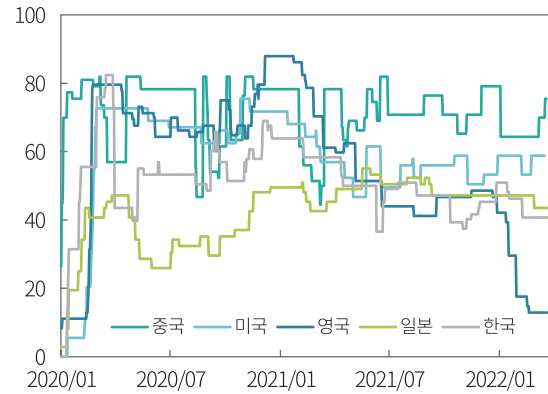
2) The Economist, 2022. 4. 16, The way Chinese think about covid-19 is changing.

〈그림 1〉 중국 코로나19 신규 확진자수



자료: 국가위생건강위원회

〈그림 2〉 주요국 코로나19 방역 엄격성 지수



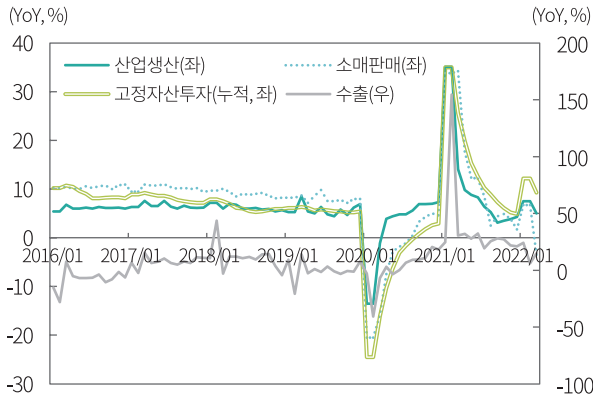
자료: Our World in Data

□ 상하이 등 주요 지역의 봉쇄조치가 장기화되면서 생산 및 물류 차질, 소비회복 지연으로 인한 경기 하방 압력 확대

- 중국은 지난해까지 코로나19 확산에 성공적으로 대응하면서 팬데믹에서 빠르게 회복하였지만, 전염성이 강한 오미크론 변이가 급속히 확산되면서 방역에 막대한 경제적 비용 발생
 - 고강도 봉쇄조치가 지속되고 있는 상하이와 저장성, 장쑤성을 포함한 장강삼각주 지역은 중국 전체 GDP의 20% 이상(2021년 기준), 수출입 규모의 1/3을 차지하는 중요한 지역으로 봉쇄 지속으로 인한 소비 둔화, 생산·물류 차질로 경기 둔화 압력 확대
- 2022년 1분기 GDP 성장률은 블룸버그 예상치(4.2%)를 상회한 4.8%를 기록하였지만 3월부터 확대되기 시작된 일부 지역 봉쇄조치 영향으로 생산과 소비 부진
 - 3월 산업생산은 전년동기대비 5.0% 증가하여 1~2월(7.5%)대비 둔화
 - 1~2월 소매판매 증가율은 6.7%를 기록했지만 내수경기 악화로 3월 -3.5%로 전환
 - 3월 수출은 전년동기대비 14.7% 증가하여 증가세가 1~2월대비 둔화되었으며, 수입 증가율은 -0.1%를 기록
 - 지방채 발행규모 증가로 1~3월 고정자산투자는 9.3% 증가하여 양호한 모습을 보여줬으나, 1분기 주택 판매는 전년동기대비 25.6% 급감
- 2022년 4월 제조업 구매관리자지수(PMI)와 비제조업 PMI는 각각 47.4과 41.9로 2020년 2월 이후 가장 낮은 수치를 기록하여 2개월 연속 위축
 - 세부적으로 신규 주문과 신규 수출주문은 각각 42.6, 41.6을 기록하여 전월대비 모두 하락하였고 공급자 배송시간도 2020년 3월 이후 가장 낮은 수준으로 떨어져 공급차질 우려 확대
- 코로나19 국지적 재확산에 따른 반복적인 봉쇄가 지속될 것으로 예상되는 가운데 2022년 중국경제 성장률 전망치 컨센서스는 연초대비 하락세를 시현
 - 블룸버그 전망치 2022년 1월말 5.2% → 2월말 5.18% → 3월말 5% → 4월말 4.9%

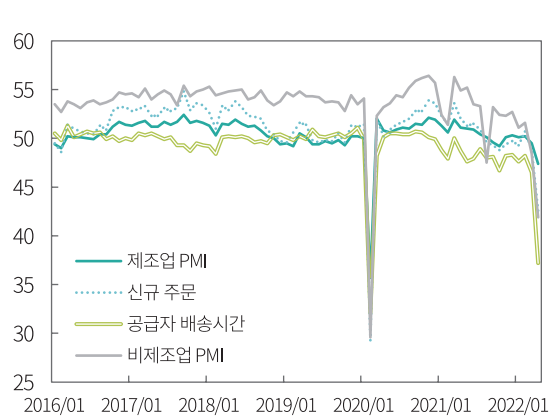
- 2022년 4월 국제통화기금(IMF)은 중국 연간 성장률 전망치를 올해초 4.8%에서 4.4%로 하향 조정하였으며, 이는 당국의 목표치인 5.5%를 크게 밑도는 수준

〈그림 3〉 주요 경제지표 추이



자료: Datastream

〈그림 4〉 중국 PMI 추이



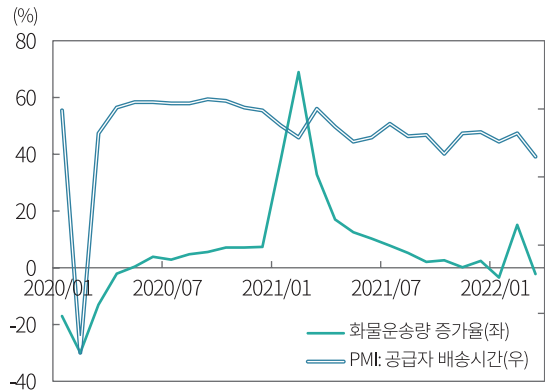
자료: Datastream

- 글로벌 주요 생산기지 및 세계 최대 컨테이너 항구가 있는 중국의 가장 큰 도시인 상하이 봉쇄조치 장기화는 글로벌 공급망 차질 요인으로 작용할 소지가 있으며, 나아가 글로벌 인플레이션 압력 확대
- 대규모 봉쇄조치에 따른 원유 및 원자재에 대한 수요 둔화는 단기적으로 인플레이션 압력을 완화하는 측면이 있지만, 중요한 생산기지이자 물류 중심지인 상하이 등 주요도시의 봉쇄조치가 장기간 이어진다면 생산 및 물류 서비스에 큰 타격을 가져와 공급망 혼란이 가중
 - 상하이항은 정상적으로 운영 중이라고 발표하고 있지만, 도시간 트럭 운송 제한, 인력 부족으로 인해 항만 화물이 적체되고 처리가 지연
 - 상하이 및 주변 장강삼각주 지역은 자동차 부품, 섬유, 전자제품 제조 주요 생산지로 공장 가동 중단 사태로 원재료와 부품 수급에 차질이 발생하여 중간재 수출 둔화를 초래
 - 2022년 3월 화물운송량은 전년동기대비 2.2% 하락하였고 상하이를 통과하는 일일 트럭 물량은 4월 18일 기준 3월말대비 70% 감소³⁾하였으며 중국내 산업활동 위축 및 물류 차질로 수출 화물이 감소하여 상하이 컨테이너 운임지수(SCFI)는 하락세를 시현
 - 상하이 봉쇄가 해제될 경우 화물 적체로 인한 운송료 증가 및 지연물량에 대한 연쇄효과로 전세계 항구 혼잡 악화가 예상되어 팬데믹 이후 2년 이상 지속되는 글로벌 물류 혼란이 가중될 가능성
 - 산업생산 위축과 물류망 차질로 인한 운송료 급등은 향후 기업의 비용 상승과 글로벌 인플레이션 압력으로 작용

3) WSJ, 2022. 4. 21, Shanghai's Covid lockdown leads to logistics disarray, with quarantined truckers, piled-up container.

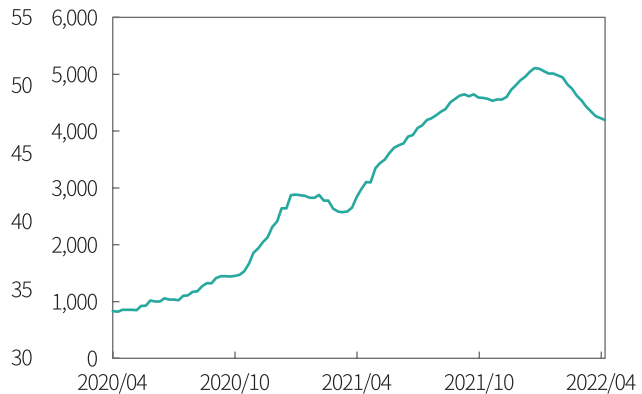
- 중국 제조업 PMI의 세부항목인 공급자 배송시간 지수를 국내 공급망 병목 현상에 대한 proxy로 사용할 경우 지수의 -1%p 하락은 2개월 후 생산자 가격 +1.1%p 상승을 초래하며, 생산자 가격 상승은 수출가격 상승으로 이어져 글로벌 인플레이션 압력을 가중⁴⁾

〈그림 5〉 화물운송량 및 공급자 배송시간 추이



자료: 통계국

〈그림 6〉 상하이 컨테이너 운임지수



자료: Datastream

□ 경기 둔화 및 공급망 차질 우려에도 불구하고 정치적 리스크 최소화, 고령층의 낮은 백신 접종률과 의료방역체계 미비 등의 이유로 현 방역정책을 지속할 것으로 판단

- Financial Times는 제로 코로나 정책 유지가 2022년 10월 개최되는 당대회에서 시진핑 주석의 3연임을 앞두고 권력 공고화를 위해 정치적 리스크를 최소화하려는 조치로 해석⁵⁾
 - 2년 넘게 반복적으로 시행해오던 코로나 방역 정책 철회 시 뒤따르는 상황에 대한 리스크를 최소화하려는 의도
- 한편, 고령층의 낮은 백신 접종률과 인구수 대비 열악한 의료 인프라도 현 방역정책 유지 원인으로 풀이
 - 중국의 전체 백신접종률이 88%에 육박하는데 반해 80세 이상 고령층의 40% 이상이 백신을 접종하지 않은 상황⁶⁾
 - 또한 중환자 병상수는 주요국 대비 낮은 수준⁷⁾이고 지역별 의료시스템도 편차가 매우 커 대규모 환자 발생 시 의료시스템 과부하 발생 우려
- 그러나 제로 코로나 정책에 대한 사회적 불만 확대 가능성과 경기 하방 압력 증가로 고령층 백신 접종률 상승 및 치료제 보급 상황에 따라 향후 점진적으로 정책강도가 낮아질 것으로 전망

4) Allianz, 2022. 4. 20, The cost of the zero-Covid policy for China and the world.

5) Financial Times, 2022. 5. 2, Triumphalism returns to haunt Xi Jinping.

6) The Economist, 2022. 4. 2, Why so many elderly Chinese are unvaccinated.

7) 인구 10만명 당 중환자 병상수: 중국 3.6개(2015년), 독일 47.7개(2020년), 프랑스 19개(2020년), 미국 14개(2020년), 한국 10.6개(2016년)(자료: Our World in Data)

□ 주요 지역 봉쇄 여파로 경기 하방 압력이 2022년 2분기부터 본격화될 것으로 전망되는 가운데 통화정책, 투자, 소비, 부동산 등 분야에서 정부의 부양정책 강도가 커질 것으로 예상

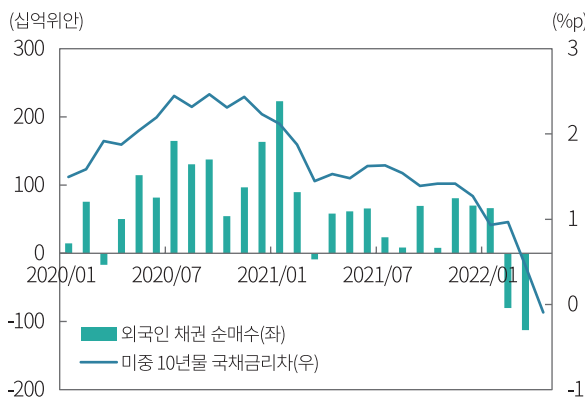
— 코로나19 재확산으로 인한 경기둔화 압력 확대로 2021년말부터 통화정책 완화기조를 이어갔지만 미 연준의 공격적 금리인상 가능성이 인민은행의 통화완화 강도를 약화

- 중국인민은행은 코로나19 관련 지원 정책을 발표하여 부동산 부문 및 지방 정부 자금 조달 수단과 관련된 거시건전성 조치를 부분적으로 완화함으로써 유동성을 제공하고 특정 부문이나 기업 유형을 대상으로 하는 대출 프로그램도 강화할 것을 발표⁸⁾
- 4월 15일 인민은행은 기준율을 25bp 인하하고 지역 도시상업은행에 대해 추가 25bp 인하하였으며⁹⁾ 4월 20일에는 대출우대금리(LPR)를 동결
- 미중 장기금리 역전으로 인한 자금유출 우려 및 달러·위안 환율이 4월말 기준 전월대비 4.2% 급등(위안화 절하)함에 따라 통화 완화정책 부담요인으로 작용
- 또한 물가상승률이 2월의 0.9%에서 3월 1.5%로 급등한 점도 유동성 공급 확대에 부담

— 이에 따라 지방정부 특수채를 활용한 인프라 투자를 확대하고 세금 환급과 감세를 통한 기업부문 지원, 소비촉진 정책 등 면에서 경기 부양 강도 확대 예상

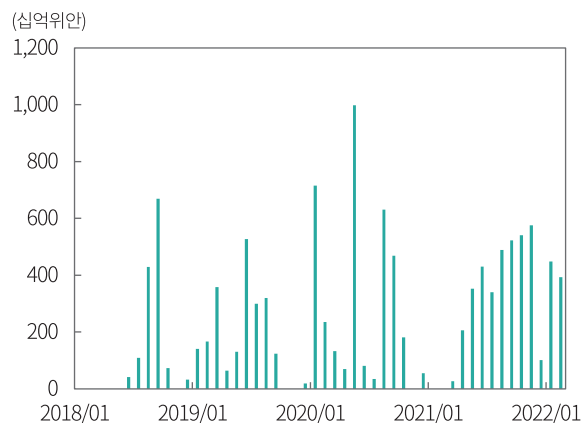
- 시진핑 중국 국가주석은 4월 26일 중앙재정경제위원회 회의에서 농촌 도로, 스마트 전력망과 인공 지능 플랫폼에 이르기까지 전면적 인프라 시설에 대한 투자를 촉구
- 4월 30일 개최된 중앙정치국회의에서는 인프라 투자에 대한 정부의 강력한 의지를 표명하였으며, 소비 촉진 정책을 강화하고 세금 환급과 감세를 통한 기업부문 지원, 부동산 투기 금지 기조하의 각 지역별 부동산 수요 회복 정책지원, 플랫폼 경제의 건강한 발전 촉진 등을 강조

〈그림 7〉 미중 금리차 및 외국인 채권 순매수 추이



자료: Bond Connect, Bloomberg

〈그림 8〉 지방정부 특수채 발행규모



자료: Datastream

선임연구원 김은화

8) 중국인민은행, 2022. 4. 18, 人民银行 外汇局出台23条举措全力做好疫情防控和经济社会发展金融服务.

9) 기준율을 통상 50bp 인하