# 제3단계: 붕괴와 전환, 2022–2024년

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

2022년은 이 이야기의 전환점입니다. 5월부터 11월 사이에 연이어 일어난 실패로 약 2조 달러의 시장가치가 사라졌고, 두 나라가 내세웠던 '크립토 허브'라는 포지셔닝의 신뢰도 무너졌습니다. 실패 사례는 스위스보다 싱가포르에 주소를 둔 경우가 더 많았습니다. 싱가포르의 대응이 더 강경했던 이유가 여기에 있습니다.

2022년 5월 Terra와 그 스테이블코인 UST가 붕괴했습니다. Terraform Labs는 싱가포르 회사였고, 창업자는 세르비아로 떠나기 전까지 싱가포르에 살았으며 2023년 3월 몬테네그로에서 체포되었습니다.[1] 싱가포르에 등록된 펀드매니저 Three Arrows Capital은 2022년 6월 수십억 달러의 부채를 안고 파산했습니다. 이 회사의 주요 인사들은 이미 펀드 운용을 영국령 버진아일랜드로 옮긴 상태였습니다. MAS는 6월 30일 허위 정보 제공과 등록 한도 초과를 이유로 이 회사를 견책했습니다.[2] 싱가포르에 본사를 둔 거래소 Zipmex는 2022년 7월 Insolvency, Restructuring and Dissolution Act s. 64에 따른 지급유예(moratorium)를 신청했습니다. 싱가포르의 대출업체 Hodlnaut와 Vauld는 7월과 8월에 출금

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

을 동결하고 법정관리(judicial management) 또는 지급유예 절차에 들어갔습니다. 아시아 사업의 일부를 싱가포르에서 운영하고 Temasek의 투자를 유치했던 FTX는 11월에 파산했습니다.

싱가포르의 대응은 세 단계로 전개되었습니다. 원칙의 단계는 2022년 8월 29일 라비 메논(Ravi Menon)의 연설이었습니다. 이 연설은 디지털 자산 혁신과 가상화폐 투기를 구분하고, MAS가 전자에 힘을 싣겠다고 약속했습니다.[3] 협의의 단계는 2022년 10월 두 건의 협의문서로 이루어졌습니다. 하나는 DPT 서비스 제공자에 대한 소비자 접근 및 영업행위 조치에 관한 것이었고, 다른 하나는 스테이블코인에 관한 것이었습니다. 그 결과는 2023년에 발표되어 2024년과 2025년에 시행되었습니다. 입법의 단계는 이미 2022년 4월에 통과된 금융서비스시장법(Financial Services and Markets Act 2022, FSMA)이었습니다. 디지털 토큰 서비스 제공자에 관한 이 법 Part 9는 MAS가 2025년 6월 시행하기 전까지 휴면 상태였습니다. 이 실패들은 판례도 낳았습니다. *ByBit Fintech Ltd v Ho Kai Xin* [2023] SGHC 199 사건은 USDT가 재산이라고 판단했습니다. *CLM v CLN* [2022] SGHC 46 사건은 도난당한 가상자산에 대해 최초로 물권적 금지명령(proprietary injunction)을 내렸습니다. 도산 법원은 Zipmex, Hodlnaut, Vauld 사건에서 플랫폼 고객이 수익자인지 채권자인지라는 문제를 차례로 다루었습니다.[4]

스위스의 2022년은 실패가 다른 곳에서 일어났기 때문에 비교적 조용했습니다. 그러나 이후 2년 동안 스위스에도 고유의 사건이 있었습니다. 2023년 3월 Credit Suisse가 UBS에 흡수되었습니다. 디지털 자산과는 무관한 사건이었지만, 은행 관련 모든 라이선스를 둘러싼 정치적 분위기를 바꾸었고 제C편 제VI장에서 설명하는 은행법 재검토를 촉발했습니다. 2023년 12월 FINMA의 스테이킹 지침은 수탁업자에게 스테이킹된 자산이 채무추심파산법(DEBA)의 분리 보호 범위 밖에 놓일 수 있다고 알렸습니다. 또한 FINMA는 입법이나 법원의 판단이 나올 때까지만 이를 보호 대상으로 취급하겠다고 밝혔습니다.[5] 가상자산 서비스를 제공하던 제네바의 온라인 은행 FlowBank는 최저자본 요건을 더 이상 충족하지 못해 2024년 6월 13일 라이선스를 취소당하고 파산 절차에 들어갔습니다. 이 청산은 은행 도산 시 디지털 자산에 대한 스위스의 보관

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

자산 분리가 어떻게 작동하는지를 보여 준 최초의 실제 시험대가 되었습니다.[6] 2024년 7월 FINMA의 스테이블코인 지침은 스테이블코인 발행자를 위한 은행의 지급보증이 보증 은행에 초래하는 위험을 경고하고, 모든 보유자의 신원 확인을 요구했습니다.[7] 제H편 제VII장은 FlowBank를 사례 연구로 다룹니다.

## 주

1. Terraform Labs Pte Ltd는 2018년 싱가포르에서 설립됨; 싱가포르 경찰(Singapore Police Force)은 2023년 3월 Terraform Labs를 수사 중임을 확인함; 권도형(Do Kwon)은 2023년 3월 23일 포드고리차에서 체포됨. ↩
2. MAS, Three Arrows Capital Pte Ltd 견책에 관한 2022년 6월 30일 보도자료; 해당 펀드는 2022년 6월 27일 BVI 법원에 의해 청산 절차에 들어갔고, 그 청산은 UNCITRAL 모델법에 따라 싱가포르에서 승인됨. ↩
3. Ravi Menon, "Yes to digital asset innovation, no to cryptocurrency speculation", 2022년 8월 29일. ↩
4. ByBit Fintech Ltd v Ho Kai Xin and others, General Division of the High Court, 2023년 7월 25일(USDT는 신탁의 대상이 될 수 있는 무체재산(thing in action)이라고 판시함). ↩
5. FINMA Guidance 08/2023, 2023년 12월 20일. ↩
6. FINMA, 2024년 6월 13일 보도자료 "FINMA opens bankruptcy proceedings against FlowBank SA"(은행이 더 이상 필요 최저자본을 보유하지 않았고, FINMA가 채무초과를 우려할 만한 충분한 근거가 있었으며, 고객 보관 계좌는 파산재단에서 분리되어 반환될 것이라고 밝힘). ↩
7. FINMA Guidance 06/2024, 2024년 7월 26일. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

## Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com