



MULTICOIN CAPITAL

바이낸스 코인(\$BNB) 분석 및 가치 평가



Spencer Applebaum, Tushar Jain, Kyle Samani

멀티코인 캐피탈은 세계 경제를 재편하는 토큰과 블록체인 프로젝트에 투자하는 철학을 토대로 활약하는 이론기반 크립토 펀드입니다. 자사는 블록체인 프로토콜, 프로젝트 팀, 시장 기회를 세밀하게 연구합니다. 이를 바탕으로 벤처캐피탈식 투자를 진행하지만 시장의 특수성을 이용하여 유동성 역시 확보하고 있습니다.



고지사항

멀티코인 캐피탈은 해당 글에서 다루는 암호자산 중 일부를 보유하고 있습니다. 멀티코인 캐피탈은 본 보고서 발간 이후 3일간 해당 암호자산을 거래하지 않는 “매매 제한 정책 (No Trade Policy)”을 준수합니다. 직책을 불문하고 자사 임직원은 매매 제한 기간 동안 본 리포트에서 다루는 암호자산을 구매하거나 판매하지 않습니다.

본 보고서 발간 시점에 멀티코인 캐피탈 매니지먼트 LLC 및 멀티코인 소속 직원들(이하 멀티코인), 본 보고서의 리서치에 기여하고 결과물을 공유받은 이들(이하 투자자) 모두 리포트 내에서 언급된 토큰을 보유하고 있고, 토큰 시세의 상승 하락에 맞추어 이익을 실현하려는 입장을 갖고 있습니다.

본 보고서 발간 이후 투자자들은 다뤄졌던 프로젝트의 암호자산을 거래할 수 있습니다. 보고서에 담기는 내용은 모두 멀티코인의 의견을 반영합니다. 멀티코인은 본 보고서 내의 모든 정보를 정확하고 믿을만하다고 판단한 정보원로부터 확보합니다. 하지만 모든 정보는 있는 그대로 제시되어 어떠한 형식으로든 - 직접적으로 혹은 암시적으로 - 보장될 수 없습니다.

본 문서의 유일한 목적은 정보 제공이며, 특정 거래에 대해 공식적으로 확인하지 않습니다. 모든 시장 가격, 시장 데이터 및 기타 정보에 대한 완벽성과 정확성은 보증되지 않으며, 선별된 공개시장 정보를 기반으로 합니다. 해당 정보는 현 시점까지의 멀티코인의 관점을 반영하며, 별도의 통보 없이 변경될 수 있습니다. 멀티코인은 본 보고서에서 다루는 프로젝트에 대해 지속적으로 리포트를 발간할 의무를 갖지 않습니다. 본 리포트는 명시된 일자를 기준으로 작성되었으며, 이후 시장 혹은 경제 상황의 변화로 인해 그 신뢰성이 저하될 수 있습니다.

모든 투자는 가격 변동성, 불충분한 유동성, 원금의 완전한 손실 등의 상당한 리스크를 내포합니다. 본 보고서에서 멀티코인이 평가한 기초가치는 특정 토큰의 잠재적 기초가치에 대한 최선의 예측만을 반영하며 투자자를 위한 토큰 품질 평가, 실적 요약, 투자 전략 등을 의미하거나 시사하지 않습니다.

본 문서는 해당 토큰의 매수·매도와 관련된 청약 혹은 청약 권유를 포함하지 않습니다.

본 문서에 담겨진 정보는 향후 가능성을 예측하는 내용을 포함하고 있을 수 있으며 역사적인 사실을 다루는 것이 아님을 밝힙니다. 이와 같은 내용은 추후 잘못된 것으로 밝혀질 수 있으며, 부정확한 전제, 알려진 혹은 알려지지 않은 리스크, 불확실성 등을 포함하여 멀티코인이 통제할 수 없는 요인의 영향을 받을 수 있습니다. 투자자들은 본 문서에서 다루어지는 모든 암호자산에 대해서 금융, 법률 및 조세 전문가 등의 도움을 받아 독립적인 자가 실사를 수행해야 하며, 그 어떠한 투자 결정을 내리기 전에 앞서 관련 시장에 대한 독립적인 판단을 해야 합니다.



목차

1. [바이낸스 개요](#)
2. [BNB 배경 설명 및 논지](#)
3. [중앙화 거래소 현황](#)
4. [바이낸스 거래소](#)
5. [바이낸스의 성장 기회](#)
6. [규제차익](#)
7. [리스크](#)
8. [BNB 효용성 및 가치평가](#)
9. [결론](#)

정의

본 보고서의 목적에 따라 유사 상품 및 기업과의 명확한 구분을 위하여 다음과 같이 관련 용어들을 정의한다.

1. 바이낸스: 몰타에 주소를 둔 기업체.
2. 바이낸스 중앙화 거래소(CEX): 현존하는 바이낸스의 거래 플랫폼.
3. 탈중앙화 거래소(DEX): 중앙 운영자에 의해 총체적으로 관리되지 않는 거래소.
4. 바이낸스 체인: 바이낸스 DEX를 호스팅하는 블록체인.
5. 바이낸스 DEX: 바이낸스 체인 상에 운영되는 DEX.
6. 바이낸스 법정화폐-암호화폐 간 거래소: 다양한 국가의 관할 지역(예: 우간다, 싱가포르, 저지)에 설립되고 있는 기업체들.



바이낸스 개요

바이낸스는 몰타에 주소를 둔 암호화폐 거래소로서, 유저들이 암호자산을 스팟 거래할 수 있는 체계를 제공한다. 2017년 6월에 바이낸스는 자체 토큰인 바이낸스 코인(BNB)의 암호화폐공개 (ICO)로 **1천5백만 달러**를 모집하였다. 이후 바이낸스는 **거래량 기준 세계 최대 규모**의 암호화폐 거래소로 성장했으며 최근 탈중앙화 거래소(DEX)가 내장된 자체 분산원장인 **바이낸스 체인** 구축 계획을 발표하였다.

본 보고서에서는 바이낸스 토큰, 즉 **BNB**에 대해 분석한다. 멀티코인의 투자철학에 대한 소개부터 시작하여 바이낸스 거래소의 역사, 성장 기회, 중대 시점들, BNB 토큰 설계 등을 바이낸스 중앙화 거래소(CEX)와 연관시켜 다룬 후 CEX의 시장 현황을 살펴볼 것이다. 다음으로 파생상품, 바이낸스 체인, 법정화폐-암호화폐 간 거래소 등 바이낸스의 사업 확장 기회에 대해 다루고 관련 리스크를 분석한 후 BNB의 현재-미래 효용성을 논하며 결론을 지을 것이다. 이와 같이 주요 분석 사항들을 전반적으로 공유한 후 BNB 토큰에 대한 가치평가 프레임워크를 제공할 것이다.

BNB 배경 설명 및 논지

바이낸스 중앙화 거래소

바이낸스는 2017년 6월 14일에 설립된 이래 막대한 성장을 이루었다. 2018년에는 바이낸스 CEX에서 일일 평균 **15억6천만 달러**의 거래가 일어났으며, 2018년 12월 기준 전세계 암호화폐 스팟 거래량의 **36.6%**를 처리하였다¹. 1) 동종업체들(Coinbase, Bitfinex, Kraken, Bittrex, Poloniex)과의 비교 결과 상위 50종 토큰 중 **82%**는 바이낸스에서의 거래량이 가장 많았다² 2) 바이낸스는 **190개국 이상의 고객들**에게 14개 언어로 서비스를 제공하고 있으며 수개월 내로 더 다양한 언어 및 국가를 지원할 계획이다. 바이낸스는 43+ 국적의 400여명의 **직원**으로 구성되어 있다.

암호화폐 거래소업은 **네트워크 효과**가 강력하게 작용하는 몇 안 되는 사업 중 하나이다. 통상 유동성은 더 많은 유동성으로 이어지기 때문에 시장균형이 자연스럽게 이루어져 대부분의 국가들은 **주요 증권 거래소를 하나만 보유**하고 있다. 이와 마찬가지로 국경의 제약을 받지 않는 암호화폐 거래에 있어서도 국제적으로 C2C(crypto-to-crypto; 암호화폐간 거래) 암호화폐 거래소가 한곳으로 수렴되는 현상 또한 자연스러운 것일 수 있다. 바이낸스는 자사의 중앙화 거래소에서 이미 **803,572,552달러**의 일일 거래량(2018년 12월 기준)을 처리하고 있으며 시장 선도적인 지위를 지렛대로 DEX 영역에서도 지배적인 지위를 확보하려 하고 있다. 이해를 돕기 위해 다른 거래소들의 거래량을 보여주자면 Bitfinex의 일일 거래량은 바이낸스의 약 절반 수준인 **400,962,539달러**, Kraken과 Coinbase Pro 의 일일 거래량은 각각 바이낸스가 처리하는 양의 약 20%에 수준인 **161,066,450달러**, **159,777,775달러**이다.

¹ 거래량을 부풀리기 위한 위시 트레이딩을 용인하는 거래소를 제거하기 위하여 조정되었음 - 출처:

<https://www.blockchaintransparency.org/>

² 바이낸스의 중앙화 거래소는 동종업체(Coinbase Pro, Bitfinex, Kraken, Bittrex, Poloniex)들과 비교하였을 때 토큰별 거래량이 제일 많은 거래소로 집계된 횟수가 가장 많음. 이는 messari.io의 상위 50종 자산 중 41종에 대한 것이며, CoinMarketCap.com의 시장 통계에 따른 것임



법정화폐 지원

바이낸스는 오랫동안 암호화폐간 거래만을 지원해 왔으나 최근 법정화폐 지원을 추가하는 [계획을 발표](#)하였다. 바이낸스 팀은 2019년 말까지 법정화폐-암호화폐 간 거래소를 최소 5개, 최대 10개 개설하려고 한다. 바이낸스는 현재 법정화폐 거래소를 [우간다](#) 및 [저지](#)에서 운영하고 있으며, [The Block](#)에 따르면 바이낸스는 향후 법정화폐 서비스 지원을 몰타, 싱가포르, 대한민국, 리히텐슈타인, 아르헨티나, 러시아, 터키, 그리고 가능하다면 버뮤다까지도 확장할 [계획](#)이라고 한다. 위 국가들은 자국 뿐만 아니라 주변국 까지도 지원하기 위해 전략적으로 선택된 것으로 보인다. 바이낸스 저지가 영국의 파운드화와 유럽연합의 유로화를 지원하는 것과 같은 맥락이다. 또한 바이낸스는 최근 신용카드 및 직불카드를 통한 암호화폐 [구매 기능을 추가](#)하여 고객들이 비자 및 마스터카드를 사용하여 BTC, ETH, LTC, XRP를 매수할 수 있도록 하였다. 바이낸스가 여태껏 법정화폐-암호화폐 거래를 지원하지 않았음에도 지배적인 지위를 갖게 되었다는 점이 인상적이다. 법정화폐-암호화폐 간 거래를 추가함으로써 바이낸스는 경쟁자들로부터 시장점유율을 빼앗아오는 동시에 시장 자체를 확장할 수 있을 것으로 판단된다.

Country	Launch date	Currencies	Crypto
Uganda	October 2018	UGX	Bitcoin, Ethereum
Jersey	January 2019	GBP, EUR	Bitcoin, Ethereum
Singapore	Planned for 2019	SGD	Bitcoin, Ethereum
Malta	Planned for 2019	EUR	Bitcoin, Ethereum
South Korea	Intended	KRW	Bitcoin, Ethereum
Liechtenstein	Intended	CHF	Bitcoin, Ethereum
Argentina	Intended	ARS	Bitcoin, Ethereum
Russia	Intended	RUB	Bitcoin, Ethereum
Turkey	Intended	TRY	Bitcoin, Ethereum
Bermuda	Being considered	BMD	Bitcoin, Ethereum

출처: [Binance starts spreading its fiat-to-crypto wings - The Block](#)

[The Pirate Bay](#)와 유사하게 바이낸스는 인터넷을 "항해", 즉 온라인으로 운영하며 다수의 관할 지역 내에 법인을 설립하고 해당 규제기관과 직접 접촉하여 고용을 창출하고 추가적인 세입을 만들어낼 수 있다. 바이낸스 팀은 홍콩에서부터 시작하여 싱가포르, 일본, 대만, 케이맨 제도를 거쳐 마침내 "블록체인 섬"이라 알려진 몰타에 정착하며 관할 지역을 이미 [5차례](#) 변경하였다.





바이낸스의 서버가 위치한 장소는 [널리 알려져 있지 않기](#) 때문에, 거래소 자체를 검열하는 것은 상당히 어렵다. 이 플랫폼이 어느 정부 관할에 놓여 있는지도 명확하지 않을뿐더러 바이낸스가 정부 통제에 해당되는지도 불분명하다. 바이낸스의 금융자산은 오직 BTC, ETH, BNB와 같은 암호화폐만으로 구성되어 있다. 실제로 매도인이 법정화폐로 표시된 송장을 요청하는 경우 바이낸스는 타 거래소에서 해당 법정화폐분 만큼 암호화폐 보유분을 [거래](#)한 후 지급하고 있다.

바이낸스는 위 과정에서 [규제차익](#) 전략을 취하고 있다. 소규모 국가를 타게팅 함으로써 바이낸스 경영진은 정부 고위 관료와 [직접 접촉하여](#) 우대요건을 보장받을 수 있게 된다. 바이낸스는 주소지로 정한 국가에서 바이낸스를 지원할 경우 유의미한 세입으로 이어진다는 점을 규제기관들에 [시사하고](#) 있는 것이다.

바이낸스 조직

바이낸스 팀은 암호화폐 생태계에서 기술적으로나 비즈니스적으로 가장 능통하고 자본이 풍족한 조직 중 하나이다. 멀티코인은 “CZ”로 더욱 잘 알려진 [Changpeng Zhao](#)는 업계 내 최고의 사업가 중 한 명으로 판단하고 있으며 바이낸스팀은 지난 18개월간 암호화폐 생태계에서 가장 성공적으로 운영되어 온 팀 중 하나로 평가하고 있다. 바이낸스는 수요가 폭발적이던 시기에도 서비스를 정상적으로 운영하였으며(타 거래소 대부분은 2017년에 잦은 서버 [과부하](#)를 겪음), 유저 자금 손실을 초래하는 심각한 해킹 피해도 없었고, 뛰어난 거래 처리 능력(초당 [140만건](#) 이상의 주문 처리 능력) 및 API를 가지고 있다. 바이낸스 플랫폼은 연중무휴 영업하며 [세계적인 수준](#)의 고객지원을 제공하여 높은 [브랜드 충성도](#)를 유지하고 있다. 2018년 7월 4일에 바이낸스는 전체 거래 수수료 수익의 10%를 배당하는 [투자자 보호 기금\(SAFU·Secure Asset Fund for Users\)](#)을 조성할 것이라 발표하였다. 거래소가 해킹될 가능성은 매우 낮으나 해킹으로 인한 손실이 발생하는 경우 유저들은 이 기금을 통해 보호받을 수 있다. 이와 같은 장점들 덕분에 바이낸스는 후발주자로 시작하였음에도 불구하고 전세계 쟁쟁한 경쟁사들을 가뿐히 추월할 수 있었으며 거래소 개설 12개월만에 가입 회원 [수천만 명](#) 이상이라는 쾌거를 이루었다.

바이낸스 체인

2018년 3월 13일, 바이낸스는 온체인 탈중앙화 거래소(DEX)를 자체적으로 구비한 블록체인, [바이낸스 체인](#) 출시 계획을 발표하였다. 바이낸스는 마켓메이커들이 중앙화 거래소와 탈중앙화 거래소 간 유동성 교량 역할을 할 수 있도록 인센티브를 제공할 것으로 예상된다. 바이낸스 DEX는 바이낸스 CEX와의 브랜드 연관성, 유동성, 이용 편의성, 기술적 사양 등의 이유로 여타 DEX의 거래량을 빠르게 추월할 수 있을 것으로 예상된다.

바이낸스 체인은 바이낸스 중앙화 거래소 수익에는 악영향을 미칠 것으로 보이나, BNB 보유자들에게는 가치를 증대시킬 것이다. 바이낸스 팀은 바이낸스 체인이 BNB의 가치를 상승시켜 결과적으로 [회사의 방대한 BNB 보유분](#)의 가치가 상승하길 [기대](#)하고 있다. 또한 바이낸스 직원 중 [90%](#)는 급여의 일부를 BNB로 지급받고 있다(급여의 핵심 부분으로 지급되는 것으로서 여타 업계의 스톡옵션과는 차이가 있음). 바이낸스 직원 중 대다수가 BNB에 베팅하고 있다는 점은 그만큼 전망이 밝다는 것을 시사한다.

BNB 토큰

마지막으로 BNB는 합리적이고 세심하게 설계된 토큰 체계를 가지고 있다. 바이낸스는 Layer-2 토큰이 가치를 실현할 수 있는 소수의 방법 중 하나인 [디스카운트 토큰 모델](#)을 선구적으로 제시했다. 또한 바이낸스는 매 분기 이익의 20%을 배정하여 BNB를 환매하여 소각하기 때문에 BNB 보유자들은



바이낸스의 현금 흐름에 일정 부분 권리를 갖는다. 바이낸스 설립 이후 18개월간 BNB 보유자들은 환매 및 소각으로 총 [1억 2천 5백만 달러](#)를 지급받았다.

바이낸스의 기업활동 및 전략에 대한 분석으로 직관적이지는 않지만 중대한 사실 하나를 명확히 밝힐 수 있었다. 바이낸스는 중앙화된 방식으로 시작하여 유의미한 사업 규모를 달성한 후 스스로 탈중앙화한 최초의 영리법인이 될 것이며, 이를 통해 지분 가치를 BNB 토큰으로 이전시킬 것이다. 수 년이 걸리겠지만 바이낸스 체인이 바이낸스의 미래가 될 것이라 판단되며 중국에는 대부분의 거래량이 바이낸스 체인 DEX로 이동할 것으로 예상된다. 바이낸스는 법정화폐-암호화폐 거래소를 구축함에 있어 서비스 지역을 중복적으로 설정하고 다수의 관할 지역에 걸쳐 설립함으로써 최대한 탈중앙화된 형태를 추구하고 있다. 자체적 탈중앙화 전략을 실행하면서 바이낸스는 최초의 인터넷 주권 기업이자 최대의 [탈중앙화 자율기업\(DAC\)](#)이 될 것이다.

요약하자면 바이낸스는 뛰어난 기술을 보유한 운영 팀으로 이루어져 있고, 다양한 단기적 호재와 매력적인 중장기 비전을 설계한 기업이다. 멀티코인은 바이낸스 토큰, 즉 BNB가 \$10.06 기준으로는 매우 저평가 되어있다고 판단한다.

중앙화 거래소 현황

소개

거래소는 암호화폐 업계에서 가장 중요한 인프라로 간주된다. 현재 전세계에 총 [2,104종](#)의 암호화폐가 [235개](#)의 거래소를 통해 거래되고 있으며, 신규 토큰 또한 꾸준히 발행되고 있다. 매일 약 20종의 자산이 5천만 달러 이상의 규모로 거래되며, 이 중 상당 부분은 암호화폐 간 거래(예를 들면 BTC와 ETH 간의 거래)이다.

중앙화 거래소에 관한 우려

오늘날 암호화폐 시장에는 다수의 중앙화 거래소가 존재한다. 이러한 거래 플랫폼들은 유기적인 가격을 알 수 있도록 함으로써 투자자 및 산업 전반적으로 유용하게 작용한다. 그러나, 안타깝게도 다수의 거래소들이 주기적으로 거래량을 조작하거나, 고객의 이익에 반하도록 거래하거나, 위시 트레이드를 용인한다는 [의혹](#)을 받고 있다.

블록체인 투명성 협회(Block체인 Transparency Institute)는 131개의 거래소 및 이들의 공개된 거래량을 [최근 조사](#)하였다. 해당 보고서에 따르면 조사대상 거래소 [131곳 중 80곳](#)이 위시 트레이드를 용인하였고 공개된 거래량 중 66%가 이에 해당되었다. 분석 결과에 의하면 바이낸스가 공개한 거래량 전액은 위시 트레이드 없는 실질적인 수치였다. 멀티코인은 지난달 암호화폐 산업 내 최대 규모의 OTC 데스크, 유동성 공급자, 마켓메이커들과 접촉하였는데 해당 기업들 모두 바이낸스를 가장 유동성이 높은 스팟 거래소로 선정하였다.



중앙화 거래소의 주요 특징

성공적인 중앙화 암호화폐 거래소는 다음과 같은 특징들을 갖는다.

1. 높은 유동성
2. 낮은 수수료
3. 신속하고 공정한 거래 처리
4. 예치된 자금을 안전하게 보호하는 강력한 보안 조치
5. 효과적으로 문서화되고 기능적으로 뛰어난 API
6. 다양한 종류의 자산에 대한 거래 지원
7. 다수의 금융상품 지원(레버리지, 공매도, 파생상품)
8. 낮은 규제 관련 리스크
9. 다수의 법정화폐 지원
10. 접속 가능한 국가의 충분한 인구 수

다음의 표에서는 효과적인 분석을 위하여 [주요 암호화폐 거래소 거래량에서 위시 트레이드 분량을 제한하는 조정](#)을 가했다.

주요 중앙화 거래소 특징							
거래소	수수료 (최고 구간)	수수료 (최저 구간)	일일 거래량	거래 쌍	법정화폐	해킹 전적	선진금융상품
바이낸스	0.100% maker, 0.100% taker	0.015% maker, 0.030% taker	\$803,572,552	435	UGX, GBP, EUR	없음	없음
Bitfinex	0.100% maker, 0.200% taker	0.000% maker, 0.055% taker	\$400,962,539	330	USD, EUR, GBP, JPY	있음	마진 거래, 렌딩, 다크폴
Coinbase Pro	0.000% maker, 0.300% taker	0.000% maker, 0.100% taker	\$159,777,775	61	USD, EUR, GBP	없음	없음
Kraken	0.160% maker, 0.260% taker	0.000% maker, 0.100% taker	\$161,066,450	73	USD, EUR, CAD, JPY, GBP	없음	마진 거래, 다크폴
Bitstamp	0.250% maker, 0.250% taker	0.100% maker, 0.100% taker	\$106,295,715	14	USD, EUR	있음	없음
Bittrex	0.250% maker, 0.250% taker	0.250% maker, 0.250% taker	\$47,672,353	302	USD	없음	없음

출처: 거래소 웹사이트, [블록체인 투명성 협회](#), [코인마켓캡](#), [Diar.co](#)

시장 분석 결과를 봤을 때 바이낸스가 전세계적인 스팟 거래 시장 선도자라는 결론을 쉽게 내릴 수 있다. 바이낸스의 수수료는 산업 내 최저 수준이고, 거래 쌍의 수도 제일 많으며, 유동성 또한 가장 풍부하다.

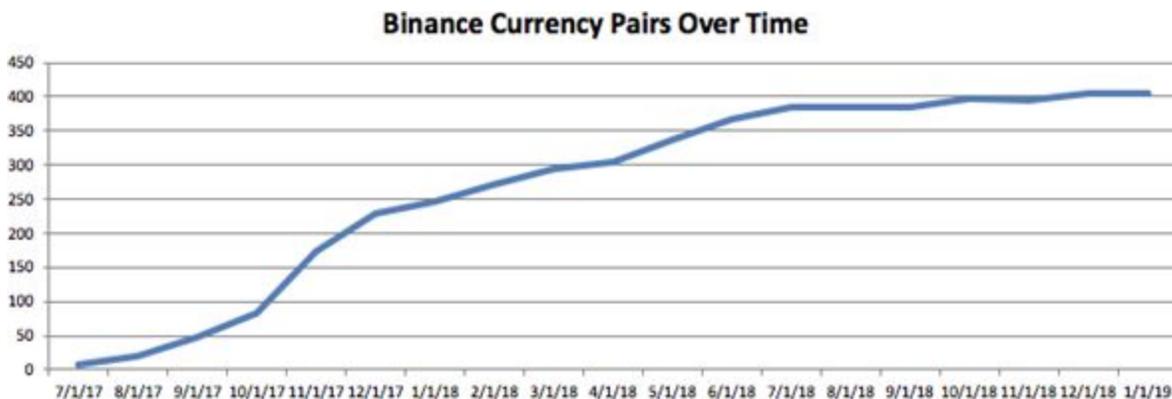


바이낸스 거래소

바이낸스는 가장 적극적으로 활약하는 암호화폐 거래소이다. 바이낸스는 지난 18개월간 사업을 폭발적으로 확장하였으며, 거래량과 일일 이용자 수 측면에서 세계적인 규모의 시장 지배적인 암호화폐 거래소가 되었다. 블록체인 투명성 협회에서 발표한 [2018년 12월 순위](#)에서 조사한 일일 방문자 수는 바이낸스 361,458명, 타사의 경우 [Coinbase](#) 323,409명, [Bitfinex](#) 84,666명, [Poloniex](#) 69,620명이었다.

상장

바이낸스 팀의 신규 자산 상장에 대한 포용적 태도는 암호화폐 업계에서 가장 수익성이 높은 기업 중 하나로 성장하는 데 기여하였다. 바이낸스는 암호화폐 간 거래소의 첫 버전 출시 당시 BTC, ETH, LTC, NEO, BNB 단 5종의 토큰만을 지원하였다. 18개월 전 거래소를 개설한 이래 바이낸스는 164종의 토큰과 7종의 기축 통화를 포함한 [435종](#)의 거래쌍을 상장하였다.



바이낸스는 현재 [USDT](#), [PAX](#), [USDC](#), [TUSD](#) 총 4종의 [법정통화 보장 스테이블 코인](#)(피아트 코인)을 기축 자산으로 제공하고 있는데 추가 상장을 가속하고 있으며, 피아트 코인 추가는 거래량을 상당히 증가시킬 수 있을 것으로 예상된다. 바이낸스는 [피아트 코인](#) 상장에 있어 경쟁업체들보다 훨씬 적극적인 태도를 취해 왔으며, 멀티코인은 전업 암호화폐 투자자로서 변동성이 큰 토큰 외에 가격안정성이 높은 자산도 거래할 수 있는 점이 중대한 가치로 와닿았다.

참고: 스테이블코인에 대해 더 많은 정보를 얻고자 한다면 멀티코인 Capital 블로그 포스트 일독을 권장: ["An Overview of Stablecoins"](#).

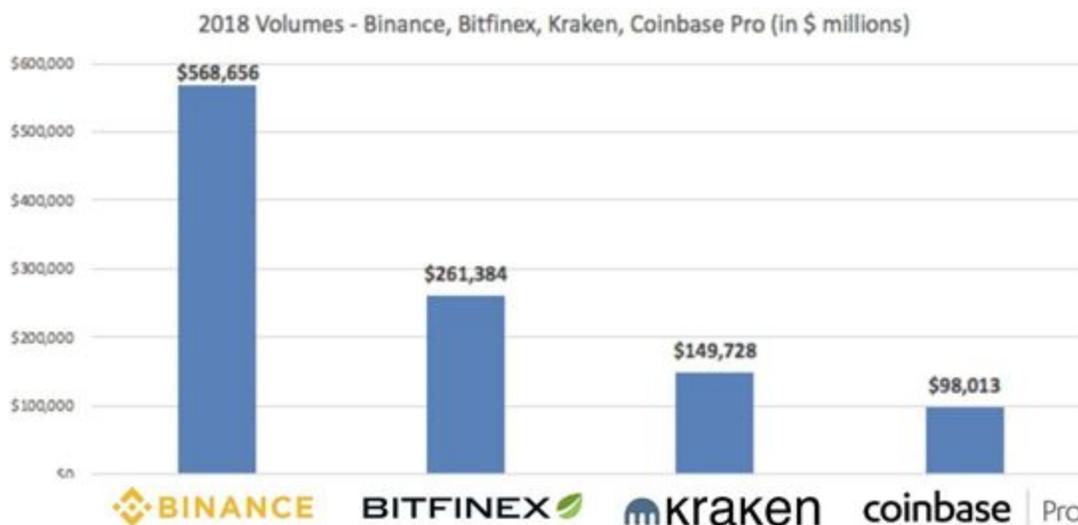
거래량 변화

바이낸스의 월 거래량은 2017년 8월에 22억1천만 달러에서 2018년 1월에는 1천3백3십3억5천만 달러로 성장하여 4개월간 폭발적으로(5,925%) 증가하였다. 2018년에 암호화폐 시장이 하락세에 돌아서고 시세가 떨어지자 산업 전반적인 유동성 [또한 감소](#)하였다. 2018년 12월 기준으로 바이낸스의 거래량은 최고치에서



82% 감소한 총 2백3십5억6천만 달러였으며, Coinbase Pro, Bitfinex, Kraken과 같은 경쟁사들 또한 같은 수순을 밟아 거래량이 각각 84%, 82%, 75% 감소하였다.

2018년 2분기 이래 바이낸스가 Bitfinex, Coinbase Pro, Kraken의 거래량을 모두 합한 만큼의 거래량을 유지한 부분은 주목할 만하다. 암호화폐 거래량은 멱법칙(Power Law)에 따라 분배될 것이며, 바이낸스가 확실한 선두주자일 것으로 판단된다.



분기별 이익

바이낸스는 매 분기마다 [바이백 프로그램](#)을 통해 순이익의 20%만큼을 BNB 투자자들에게 돌려주고 있으며, BNB 1억개가 소각될 때까지 해당 프로그램은 유지될 예정이다. 위 공식과 소각된 BNB 개수를 통해 지난 18개월 동안의 바이낸스의 분기별 수익을 도출할 수 있다.

바이낸스의 분기별 BNB 토큰 소각 추정치					
분기	BNB 소각량	소각 당시 BNB 시세 (USD)	소각된 USD 추정치 (USD)	분기별 순이익 추정치 (USD)	분기별 순이익 추정치 (BTC)
2017 Q3	986,000	\$1.33	\$1,311,380	\$6,556,900	1,172.82
2017 Q4	1,821,586	\$19.56	\$35,630,222	\$178,151,111	12,891.01
2018 Q1	2,220,314	\$13.06	\$28,997,301	\$144,986,504	17,407.20
2018 Q2	2,528,767	\$12.86	\$32,519,944	\$162,599,718	22,060.04
2018 Q3	1,643,986	\$9.90	\$16,275,461	\$81,377,307	12,434.59
2018 Q4	1,623,818	\$6.19	\$10,051,433	\$50,257,167	13,750.21

2017년 7월 14일에 거래소 운영을 시작한 이후 바이낸스는 첫 분기에는 약 6,556,900달러의 순이익을 달성하였는데 2017년 4분기에 암호화폐의 시세가 폭등함에 따라 엄청난 성장을 이루어 약 178,151,111달러의 순이익을 벌어들였다. 2018년 1월에서 2018년 7월까지 시세가 급락하였음에도



불구하고 바이낸스는 이익을 상대적으로 안정적으로 유지함으로써 자체적 'Go-to-market' 전략과 마케팅 계획이 성공적이었다는 점을 입증했다.

팀 소개

바이낸스는 암호화폐 업계 최고 수준의 기술팀과 운영팀으로 구성되어 있다. 바이낸스 팀은 금융기관 대상 대규모 고성능 거래 시스템 구축 경험이 있는 인원들로 채워져 있다. CZ를 포함한 바이낸스 경영진 다수는 2015년 9월에 거래소 업체에 클라우드 기반 시스템을 제공하는 [BijieTech](#)를 설립하였다. BijieTech는 벤처 자본이나 외부 투자 없이도 첫해에 5백3십만 달러의 수익을 거두었으며 설립 당시부터 건강한 현금 흐름을 유지한 것으로 알려져 있다. 바이낸스 경영진 소개는 다음과 같다.

[Changpeng Zhao 또는 “CZ”, CEO:](#) CZ는 블룸버그 트레이드북 선물거래 개발부서장으로 4년간 재직하였으며 Bloomberg의 선물거래 플랫폼 담당 팀을 이끌었다. 2005년에는 주식 중개업자를 위한 초저지연성 거래 시스템을 구축하는 Fusion Systems Ltd.의 공동창업자가 되었으며, 여기서 Credit Suisse, Goldman Sachs, Deutsche Bank 등을 위한 거래 시스템 배치를 담당하였다. 이후 암호화폐 분야로 관심을 돌려 Blockchain.info의 3번째 직원으로 합류하였다가 암호화폐 거래소인 OKCoin으로 이직하여 선물거래 플랫폼, 프루프 오브 리저브스 프로그램, 국제 사이트를 출시하였다. CZ는 거래 인프라를 초기 단계에서부터 구축하는 데에 풍부한 경험을 보유하고 있으며 우리가 접한 사업가 중 가장 인상적인 인물이다..

[Roger Wang, CTO:](#) Roger는 Morgan Stanley의 Tech Leader로 커리어를 시작하였으며 데이터 웨어하우스 디자인 및 구축을 담당하는 한 편 Blackstone, Wellington Fund 등의 기관에서 사용되는 알고리즘 거래 시스템 핵심 개발자로서 근무하였다. 이후 Nomura Securities에서 근무하며 스마트 채권 매칭 엔진과 글로벌 크레딧 부킹 및 통계, 마케팅 시스템을 설계하였다. 해당 채권 시스템은 Nomura 사에 매년 1억 달러의 수입을 가져다주는 것으로 알려져 있다.

[Wei Zhou, CFO:](#) Wei는 이전에 Zhaopin.com과 Charm Communications의 CFO로 근무하였으며, 재직 기간 동안 두 회사 모두 NYSE 및 NASDAQ 기업공개를 이끌었다. 또한 세계 최대 규모의 LGBTQ+ 소셜 네트워킹 앱인 Grindr의 인수를 추진하였으며, 현재 Grindr의 부회장으로 재직 중이다. Wei는 Goldman Sachs 투자은행 부문에서 커리어를 시작하였으며, 이후 동사의 아시아 특수상황 그룹으로 이직하였다.

바이낸스의 성장 기회

선진 금융상품

암호화폐 시장의 인프라는 급속히 발전하고 있으며 더욱 진보된 금융상품과 파생상품 거래가 가능해지고 있다. 시장 성숙으로 SEC 인증을 득하여 온라인 서비스를 개시하는 은행이 증가하고 있으며 OTC 거래량이 급증하였고(Circle Trade는 2018년에 [2백4십억 달러](#) 규모의 OTC를 실행) 공매도 차입 요건도 완화되고 있다(Genesis Capital 2018년 대출액 규모: [11억 달러](#)).

마진거래 레버리지 한도는 Bitfinex의 경우 최대 [3.3배](#), Poloniex는 최대 [2.5배](#), Kraken은 최대 [5배](#)까지 지원하고 있다. 바이낸스에게 마진거래는 명확한 기회의 장이며 합리적인 차세대 전략이다. 바이낸스가 마진거래 없이 선두주자가 되었음을 고려한다면, 해당 기능의 추가로 바이낸스의 시장 입지는 더욱 공고해질 것으로 보인다.



CryptoCompare에서 발표한 [11월 거래소 리뷰](#)에 따르면, 스팟 거래 시장은 암호화폐 거래량의 75%를 차지하고 있고 [BitMEX](#) 및 [BitFlyerFX](#)에서 거래되고 있는 것과 같은 파생상품 시장이 나머지 25%를 구성하고 있다고 한다. 이런 구조는 암호화폐 시장에 전문적인 투자기관 및 상품들이 증가함에 따라 향후 12~24개월에 걸쳐 변화할 것으로 판단된다. 바이낸스는 현재 파생상품을 제공하고 있지 않으나 이는 명확한 성장 기회이며 시장 성숙에 발맞추어 선물거래, 옵션, 스와프 서비스를 제공하기 적합한 지위를 가지고 있다.

바이낸스 체인

바이낸스는 2017년 7월에 설립된 이래 세계 최대의 중앙화 거래소 서비스를 제공하겠다는 비전을 훌륭히 수행해 왔다. 하지만 대세가 [오픈 파이낸스](#)(자기주권 통화)와 [Web3 비전](#)(데이터의 자기주권적 소유)으로 전환하고 있기 때문에 장기적인 관점에서 바이낸스 핵심 사업의 가장 큰 위협은 확장성이 뛰어난 탈중앙화 거래소의 부상이라 할 수 있다. 이러한 맥락에서는 바이낸스가 스스로 분열시키고자 DEX-체인을 구축하는 것처럼 보일 수 있다. 하지만 탈중앙화 거래소를 통해 바이낸스는 단기적으로 새로운 성장 활로를 개척할 수 있을 뿐만 아니라, 장기적으로 생존과 직결된 위협에 대해서도 헤징할 수 있다.

탈중앙화 거래소 기술은 암호화폐 업계의 가장 고무적인 혁신 중 하나이다. DEX는 거래상대방 위험을 제거할 수 있고 우월한 속도(입금을 위하여 60분 동안 기다릴 필요가 없음), 비용 효율성, 검열 저항성 등의 장점을 가지고 있다.

해킹 피해 전적이 있는 중앙화 암호화폐 거래소는 그 수가 너무 많아 일일이 열거하기 어려울 정도이다. 가장 유명한 사례인 [Mt. Gox](#)의 경우 단 한 번의 해킹으로 [850,000 BTC](#)의 손실을 입었다. 손실액은 당시 시세 기준으로 4억5천만 달러에 달했으며(최근 시세 기준으로는 3십억 달러 이상) 산업 전체에 큰 파문을 일으켰다. 또 다른 거래소인 [Bitfinex](#)의 경우 2016년의 해킹 사건으로 [6천5백만 달러](#)의 손실을 입었다. [Cryptopia](#)는 2019년 1월에 발생한 해킹으로 ETH와 ERC-20 토큰 다수가 도난 당하였고 피해액은 [1천6백만 달러](#)에 달했다. 이러한 사건들이 빈번히 발생하다 보니 유저들은 거래소란 해킹될 가능성이 높은 서비스로 인지한다. 암호화폐 업계의 첫 번째 규칙은 "토큰을 거래소에 남겨두지 말라", 즉 "본인이 키를 보관하지 않는 곳에 토큰을 보관하지 말라."이다. 중앙화 거래소의 보안이 아무리 철저해져도 유저의 자산을 전혀 위탁 받지 않는 거래소보다 안전할 수는 없다. 이를 감안하여 바이낸스는 바이낸스 DEX가 출시일부터 하드웨어 월렛을 지원할 것임을 [확인](#)하였다.

유저들은 중앙화 거래소를 이용할 때마다 위험을 부담한다는 점을 알고 있으나 토큰 거래에 있어 거래소는 필수적인 부분이기 때문에 계속 사용해왔다. 따라서 성공적인 DEX가 암호화폐 생태계에 가져올 막대한 이익은 아무리 강조해도 지나치지 않는다. 탈중앙화 거래소의 가장 주요한 특징은 유저가 본인의 암호자산에 대한 통제권을 항상 유지한다는 점이다. 사상 최초로 전세계 사람들이 거래상대방 위험 없이 토큰을 즉각적으로 교환할 수 있게 되는 것이다.

멀티코인은 Ethereum 토큰 생태계가 가장 규모가 크며 건실하다고 판단하고 있다(Etherscan 기준 현재 ERC-20 토큰 계약 건수는 총 [163,036건](#)임). 그러나 Ethereum상의 탈중앙화 거래는 [아직 유의미한 거래량을 달성하지 못하고 있다](#). 아래에 제시된 수치는 Ethereum DEX 상위 5개소의 지난 24시간 동안의 거래량이다. 이 기간 ETH의 거래량 [가중 평균 주가\(VWAP\)](#)인 123달러를 적용하면 시장 점유율이 높은 Ethereum 기반 5개 DEX들의 일일 거래량이 1백만 달러 미만임을 의미한다.



EXCHANGE	VOLUME (ETH)	24H CHANGE
 IDEX	6895	+14%
 Bancor	3839	-1%
 Paradex	3650	+777%
 Kyber	3023	+36%
 EtherDelta	489	+31%

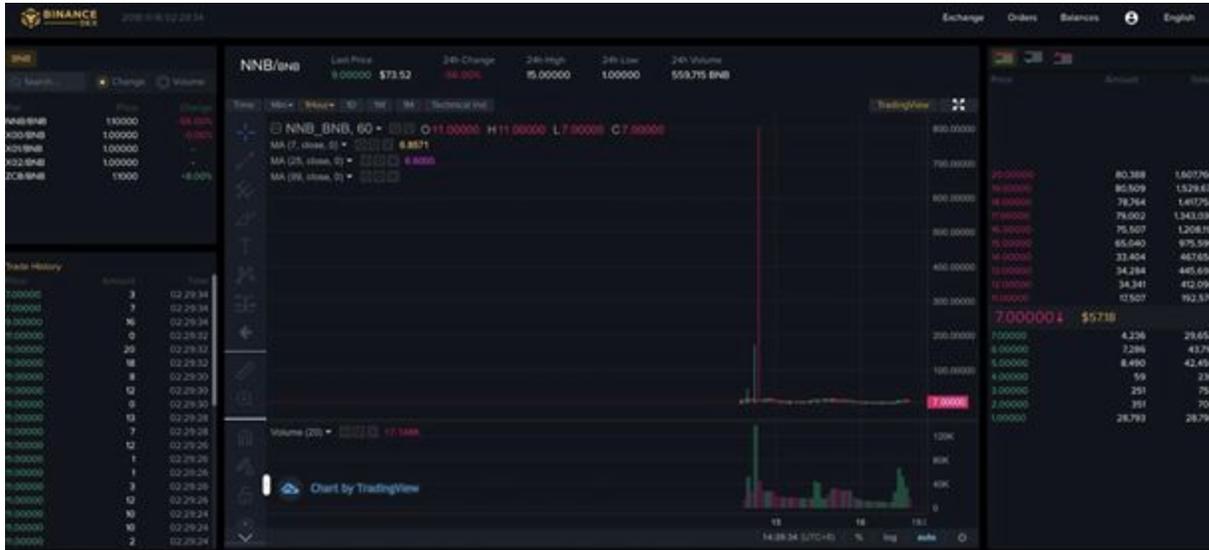
차트 출처: [DEXWatch](#)

거래량 기준 최대 규모의 Ethereum DEX인 [IDEX](#)는 하루에 [848,085달러](#)만큼의 거래량이 발생했다. 가장 규모가 큰 [0x](#) 릴레이어인 [Paradex](#)의 지난 30일간 평균 일일 거래량은 [345,670달러](#)였다.

Ethereum DEX가 유의미한 거래량을 달성하지 못하고 있는 원인 세 가지는 다음과 같이 판단되고 있다

1. 유동성 부트스트래핑에 있어서의 [닭과 달걀의 문제](#).
2. Ethereum 블록체인과 관련된 [처리량](#), [지연성](#), [수수료 문제](#).
3. 작업 증명(POW: proof of work) 채굴 방식으로 인한 [주문 실행 확정 지연](#)으로 마켓메이커들의 기관 단위 투자가 제한된다는 문제.

바이낸스 체인은 위와 같은 문제들을 단번에 해결할 수 있을 것으로 보인다. 바이낸스는 마켓메이커들이 바이낸스의 중앙화 거래소와 DEX 사이에서 유동성 교량 역할을 하도록 인센티브를 제공할 수 있을 것이다. 이에 따라 DEX 트레이더들은 바이낸스에 이미 존재하는 방대한 유동성 풀을 레버리지 할 수 있을 것이다. 두 번째로, 바이낸스 체인은 Ethereum의 POW보다 높은 처리량, 빠른 블록 타임, 짧은 확정 시간 등의 장점을 가진 [Tendermint](#) 합의 알고리즘을 적용할 것이다. Tendermint 기반 블록체인으로서 바이낸스 체인은 거래를 1초 내에 확정할 수 있을 것이고, 고성능 거래 및 POW 기반 DEX들보다 더 확정적인 거래실행이 가능할 것이다. 또한 [선행매매와 주문충돌](#), 여타 Ethereum DEX 관련 2차적 문제점들을 상당 부분 구조적으로 해결할 수 있을 것이다.



바이낸스 DEX 프리뷰 2

바이낸스 체인은 탈중앙화 거래소와 중앙화 거래소의 특징점을 동시에 제공할 수 있을 것으로 예상된다. 바이낸스는 거래 엔진 및 유저 인터페이스 구축 노하우가 풍부하며, 해당 전문성을 활용하여 세계적인 수준의 DEX 경험을 구현하려고 하고 있다.

바이낸스 체인에서 거래하고자 하는 경우 유저들은 바이낸스 체인으로 토큰을 전송하여야 할 것이다. 바이낸스 체인은 Cosmos에서 개발한 [블록체인간 통신\(IBC\)](#) 프로토콜을 지원할 예정이기 때문에 [Cosmos](#)가 지원하는 모든 자산의 무신뢰 자산 이동이 가능할 것이다. Bitcoin과 같이 IBC 기준을 따르지 않는 자산들도 많이 있는데, 이들에 대해서는 바이낸스가 다수의 게이트웨이를 도입함으로써 최대한 탈중앙화된 자산 증가 방안을 장려할 것으로 보인다. 이러한 방법은 IBC 보다 더 많은 신뢰 추정을 필요로 하지만 하나의 거래소가 고객의 자금을 모두 보유하는 방법보다는 더 안전(robust)하고 탈 중앙화 되어 있다. [BitShares](#)와 [Ripple](#)은 게이트웨이 모델의 선례이며 유저 자금 투명성, KYC/AML 요건, 스프레드, 입/출금 수수료 등 다양한 분야에서 다수의 게이트웨이들 간 경쟁이 이루어진다는 점에서 많은 이득을 가져다 줄 것으로 판단된다. [BitGo](#)는 Ethereum 블록체인에서 사용될 WBTC를 이미 [발표](#) 하였기 때문에 BitGo가 최초의 제3자 게이트웨이가 될 것으로 예상된다.

Tendermint 기반 체인의 보장 수준은 Ethereum과 같은 작업 증명 체인보다 훨씬 뛰어나지만 DEX 비평가 다수는 바이낸스 체인이 Tendermint 합의를 이용하더라도 확정적 주문 실행(DOE) 서비스를 제공할 수는 없을 것이라 지적한다. 또한 이러한 이유로 극초단타매매(HFT-high-frequency trading) 전문 투자자들과 마켓메이커들이 바이낸스 체인에서 거래하지 않을 것이라고 주장한다. 이와 같은 비판은 기술적인 측면에서 타당하지만 거래소 운영자(바이낸스도 포함하여)들이 체인 밖에서(오프체인) 오더북 호스팅 및 거래 매칭을 진행하고, 체인 상에서(온체인) 완료하는 방안의 잠재력을 부정하지는 못한다. 프라이머리 브로커 서비스와 조합될 경우 위의 구조는 CEX와 DEX 모두의 장점을 제공할 수 있다. DOE를 필요로 하는 HFT 투자사들과 DOE에 대해 신경 쓰지 않는 개인 트레이더들을 동시에 지원할 수 있을 것이다. [Starkware](#)의 [zk-STARKs](#)(공시: 멀티코인은 해당 기업 투자사임)와 같은 신생 기술들은 이미 탈중앙화 거래소의 확장성, 프라이버시, 신뢰성을 향상시킬 수 있다고 [보장한다](#). 기술이 발전함에 따라 바이낸스 체인상에서 DOE가 가능하도록 설계된 zk-STARK 써킷이 나올 수도 있다.



법정화폐-암호화폐 간 거래소

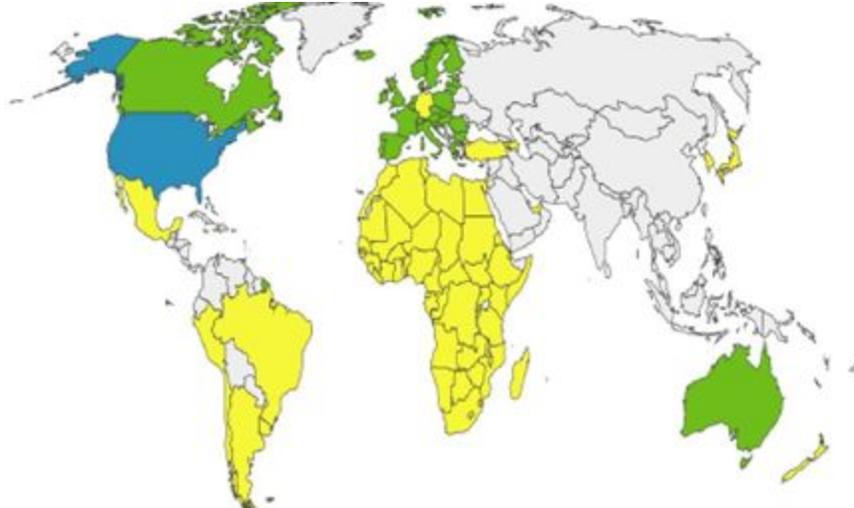
정부 조작과 경기불황으로 다수의 국가에서 법정화폐 인플레이션율이 높아진 상태이다. 이런 현상은 베네수엘라와 같은 국가에서 두드러지게 나타나고 있으며 현재 베네수엘라 볼리바르의 연 인플레이션율은 [1,300,000%](#)에 달한다. 이와 같은 상황에서 시민들이 선택할 수 있는 수단은 다음과 같다.

1. 시민들은 거주국의 법정화폐를 은행 계좌에 입금해둘 수 있으나 법정화폐의 구매력은 빠르게 감소할 것이며 계좌 동결과 압류의 위험이 있다.
2. 시민들은 가치 보존을 위해 미술품이나 귀금속과 같은 고가품을 매입할 수도 있지만 이동과 보호가 어렵고 유동성이 상대적으로 낮다.
3. 시민들은 외국 법정화폐를 매수할 수 있으나 엄격한 자본 통제 때문에 주로 암시장을 통해야 하며 침대 밑에 숨겨 두어야 한다.
4. 시민들은 Bitcoin, Ether, 스테이블코인과 같은 암호자산을 매수할 수 있다.

아르헨티나와 같은 국가에서는 외국 법정화폐 매수가 [일반적인 일](#)이 되었다. 이는 아르헨티나 페소에 대한 신뢰를 잃은 시민들이 자산 가치 보존을 위하여 암시장에서 미국 달러와 유로를 매수하기 때문이다.

개방된, 무허가성 블록체인상에 구축된 암호화폐는 종이 기반 법정화폐보다 안전성이나 국제적 송금 편리성이 월등하고 정부에 의한 조작, 압류, 자본 통제가 불가능하기 때문에 부의 저장 측면에서 전반적으로 더 좋은 대안이다. 암호화폐 간 거래 서비스만을 제공하는 거래소 거래량은 세계 스팟 시장 거래량의 66.7%에 [해당](#)하며 법정화폐-암호화폐 거래소 거래량이 나머지 33.3%를 차지한다. 바이낸스는 개발도상국에서 법정화폐-암호화폐 거래 관련 성장 가능성이 충분하다는 점을 [인지](#)하고 있다. 전세계 대부분의 사람들은 현재 암호화폐를 접할 창구가 제한적이며([LocalBitcoins](#), [Bitcoin ATMs](#)) 바이낸스의 목표는 최대한 많은 유저가 암호화폐 생태계로 유입되도록 하는 것이다.

[Coinbase](#)는 법정화폐-암호화폐 간 거래를 선점한 거대 기업이며, 신규 유저 유치를 확대하여 왔다. 현재 Coinbase는 아시아 1개국, 유럽 38개국, 북미 2개국, 호주까지 총 [42개국](#)에서 이용이 가능하나, 해당 서비스가 미치지 못하고 있는 국가 또한 다수이다(특히 동남아시아, 아프리카, 남미 지역). 바이낸스는 이처럼 법정화폐-암호화폐 거래에서 소외된 사람들을 목표로 하고 있다. 예를 들어 [바이낸스 저지](#)는 현재 아르헨티나, 브라질, 대한민국, 일본을 포함한 [58개 관할 지역](#)에서 서비스를 제공하고 있는데 위 국가들에서는 Coinbase가 서비스를 제공하고 있지 않다. 바이낸스 저지가 서비스를 제공하는 58개 관할 지역의 총 인구는 [14억 명](#)에 달한다.



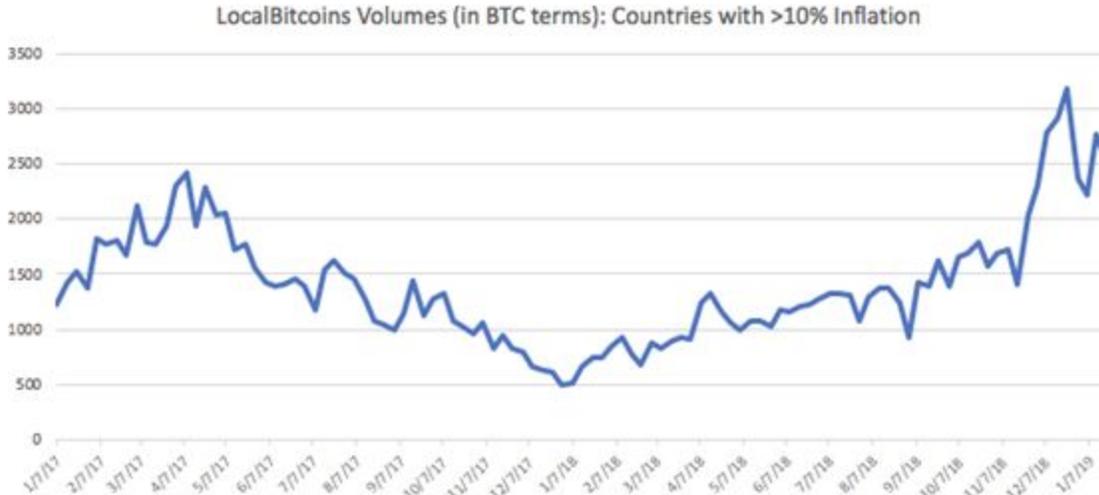
서비스 제공 국가: 바이낸스 법정화폐-암호화폐 간 거래소 (황색), Coinbase 법정화폐-암호화폐 간 거래소 (청색), 양 측 모두 서비스 제공 (녹색)

바이낸스 우간다는 아프리카 대륙 전체를 대상으로 운영하며, 대륙의 13억 인구 모두에게 서비스를 제공하는 것을 목표로 하고 있다. 해당 서비스를 이용하기 위해서는 우간다 실링을 보유하여야 하므로 아직 목표 달성은 요원하나 바이낸스가 다른 아프리카 국가 화폐에 대한 지원도 빠르게 추가할 것으로 예상된다.

남미의 P2P Bitcoin 거래량은 2018년 한 해 동안 급증하였다. 아르헨티나, 베네수엘라 등의 국가에서는 자국 법정화폐의 극심한 인플레이션 때문에 대안을 모색하는 시민들이 많아졌다. 남미 국민들의 암호화폐 생태계 유입이 바이낸스에게 막대한 성장 기회를 가져다줄 것으로 보이며 이를 포착한 바이낸스가 2019년에 남미 국가들의 화폐를 다수 지원하는 법정화폐-암호화폐 거래소를 출시할 것으로 전망된다.

전 세계의 암호화폐 거래소 유저 수를 모두 합해도 세계 인구의 절반도 못 미친다. 상식적으로 판단했을 때 아직 관련 서비스를 이용하지 못하고 있는 고객들이야말로 암호화폐를 가장 필요로 하는 사람들일 것이다. 종합하자면 법정화폐-암호화폐 간 거래의 성장 잠재력은 바이낸스가 노릴 수 있는 시장 범위의 중대한 확장을 의미한다.

개발도상국에 법정화폐-암호화폐 간 거래를 제공함으로써 바이낸스는 암호화폐를 통해 최대한의 수혜를 누릴 수 있는 유저들을 사로잡을 수 있게 된다. 우간다에 위치한 바이낸스의 법정화폐-명목화폐 간 거래소는 개설 첫 주에 40,000명 이상의 가입자를 받은 것으로 알려져 있으며, 바이낸스 저지의 경우 가입요청 쇄도로 개설 24시간 이내에 KYC 인증 요청량이 처리 한도를 초과하는 사태가 발생하였다. 개발도상국(아르헨티나, 콜롬비아, 베네수엘라)에서 LocalBitcoins 거래량이 증가한 것 외에도 대중들의 암호화폐 구매 수요를 보여주는 증거가 많으며 바이낸스 역시 이 기회를 활용하기 위해 움직이고 있다. 2018년 인플레이션율이 10%를 초과한 베네수엘라, 아르헨티나, 이란, 터키, 이집트 5개국의 주간 LocalBitcoins 거래량(미국 달러로 표시) 합계액은 다음과 같다. 2018년에 1 BTC 시세가 74% 하락했을 때 LocalBitcoins 총 주간 거래액 미국 달러 기준으로 52% 증가하였다.



출처: [Larry Cermak, The Block](#)

규제차익

바이낸스는 그동안 우수한 규제차익 실적을 보여왔다. 암호화폐는 본질적으로 디지털 기반이기 때문에 (보관소 혹은 이전이 어려운 대규모 인프라 불필요) 바이낸스는 세계 어디서든 손쉽게 영업할 수 있다. 바이낸스 팀은 영업에 가장 우호적인 규제 환경을 찾기 위해 전 세계를 돌아다녔다. 바이낸스 팀이 언급한 바에 따르면, 바이낸스는 본부가 존재하지 않는 탈중앙화된 조직이다. 바이낸스는 [BVI\(영국령 버진아일랜드\)](#)와 기타 여러 지역의 IP 주소를 보유하고 있으며, 이에 따라 단일 규제 기관이 바이낸스의 영업을 전면 정지시키는 것은 불가능하다. 바이낸스의 주력 암호화폐 간 거래소 플랫폼은 은행 계좌를 전혀 보유하지 않고 있는 것으로 [잘 알려져](#) 있으며 개별 정부가 바이낸스의 금융자산을 압류하는 것을 매우 어렵게 만드는 주요한 특성이다.

모든 암호화폐 거래소는 미등록증권 거래, 송금 관련 법규(KYC/AML 포함) 위반, 선행거래, 세 종류의 규제 관련 위험을 부담한다. 이런 위험들을 다음에서 각각 살펴보겠다.

미등록증권 거래

거래소를 통해 거래되는 자산의 광범위한 종류를 감안하면 모든 주요 암호화폐 거래소들이 과거에도, 현재에 이르러서도 미등록증권을 취급한다는 점을 유추할 수 있다. 그럼에도 불구하고 폐쇄당한 거래소는 없다. 심지어 현재까지 가장 보수적이었던 거래소였던 Coinbase도 최근 들어 토근 상장에 더욱 공격적인 태도를 취하고 있다. 위와 같은 요소들을 고려한다면 바이낸스가 경쟁업체에 비해서 미등록증권 취급에 대한 위험에 더 많이 노출되어 있다고는 할 수 없다. 아울러 규제기관에서 유의미한 통제를 가하기에는 바이낸스의 탈중앙화된 조직 특성이 방해요소가 되기 때문에 바이낸스가 부담하는 위험은 경쟁업체에 비해 낮다고 결론지을 수 있다.



송금 관련 법규

다음으로 송금 관련 법규에 대한 바이낸스의 접근을 살펴보겠다.

바이낸스는 유저를 차단할 때 IP 주소를 기준으로 삼지 않는다. Kraken과 Poloniex 등 타 거래소에서는 뉴욕 주와 워싱턴 주(해당 주들은 송금 관련 법규가 엄격함)의 IP 주소를 가진 유저를 **차단**하는 반면, 바이낸스는 이와 같은 **조치를 취하지 않는다**. 바이낸스는 지역 법규와 규제를 준수하여야 한다는 공시를 명시하고 있으나 해당 지역 고객의 거래 활동을 실질적으로 제한하려는 노력은 거의 하지 않는다.

바이낸스는 일부 고객 계정에 대해 KYC를 요구하지 않는 것으로 유명하지만(이 경우 출금이 24시간당 최대 2BTC로 제한됨) 대부분의 혹평가들이 생각하는 것보다 더 엄격하게 KYC/AML 규정을 준수하고 있다. 바이낸스는 KYC/AML 준수를 강화하고 플랫폼 상의 수상한 활동을 적극 추적하기 위해 보안 업계 선두주자인 **Refinitiv**, **Chainalysis**와 **파트너십을 맺었다**. 아주 작은 규모의 계정을 제외하면 바이낸스는 경쟁업체들과 유사한 수준으로 법규를 준수하고 있다. 바이낸스가 위험을 감수하고 소규모 계정을 지원하는 이유를 다음에서 살펴보겠다.

바이낸스는 엄격한 자본통제 하에 놓여 있는 제3세계 유저들이 해당 계정을 이용할 것이라 예상하고 있는 듯 하다. 바이낸스의 CEO CZ는 최근 Unchained 팟캐스트에서 다음과 같이 **말하였다**. “우리는 선택의 자유를 확산시키는 것에 초점을 두고 있습니다. 새로운 기술로 인해 규제 조치들이나 규제기관들이 어떻게 하려는지 등의 불확실성이 다소 존재하지만 저는 규제를 찬성하거나 반대하지 않는 중립적인 입장입니다. 우리는 단지 가능한 한 전세계적인 암호화폐 도입에 기여하고 싶은겁니다..” 바이낸스는 소규모 계정이 수반하는 추가적인 위험부담을 충분히 인지하고 있기 때문에 계정들을 적극적으로 감시하고 있으며 KYC 인증을 받지 않은 계정에서 수상한 활동이 있을 경우 자산을 동결하고 있다 .

바이낸스는 유저에게 최선이라고 생각되는 경우에만 의도적으로 일부 규정을 위반하는 것으로 알려져 있다. 바이낸스는 거래소 상의 불법행위에 맞서 싸우는 일에 전념하고 있다. 사례를 들자면 2018년 10월에 WEX(돈세탁으로 유명한 암호화폐 거래소 BTC-e의 후신) 유저 한 명이 93,000 ETH를 바이낸스로 **송금하려 하였다**. 바이낸스는 즉각 식별된 계정들을 **동결**하였으며 잠재적 사기 행위의 근절을 위하여 규제기관과 직접 소통하여 협업하겠다는 계획을 발표하였다. 또한 Cryptopia가 최근 **해킹** 피해를 입어 약 1천6백만 달러 가치의 Ether(그리고 다수의 ERC-20 토큰)를 도난당했을 때 해커가 자금을 바이낸스로 **송금하려 하였으나** 바이낸스 팀은 해커들의 ETH를 **동결**하였다..

입증가능한 거래 공정성

공정하게 운영되고 있음을 입증하기 위하여, 엄격한 규제를 받는 거래소 다수(Gemini, Coinbase)는 고객의 이익에 반하는 거래나 선행거래를 하고 있지 않고 워시 트레이드를 허용하고 있지 않다는 점을 "입증 가능하도록 증명"하여야 한다. 이러한 맥락에서, DEX에서 수행되는 모든 거래가 투명성이 확보되고 체인 상에서 확인된다는 점을 감안하면 바이낸스 DEX는 거래소가 합법적으로 운영되고 있음을 입증하는 우수한 대안이 될 것이다.

예를 들어 유저들의 거래가 DEX 상에서 조작되고 있는 경우 블록체인의 데이터를 살펴보는 것만으로도 쉽게 확인이 가능하다. 이는 불변성, 개방성, 탈중앙화가 보장되는 블록체인 원장의 특성에 기인한 것이다. 중앙화 거래소는 일괄적으로 제어되는 데이터베이스를 조작함으로써 규제기관을 기만할 수 있으나 DEX는 이와 같은 조작이 불가능하다. 블록체인의 개방성은 그 어떤 규제기관이나 중앙화 거래소 운영자보다도 더 효과적으로 사기를 방지한다. 따라서 바이낸스 DEX는 본질적으로 중앙화 데이터베이스 기반의 "더 많은 규제를 받는" 거래소들보다 적법성 입증이 탁월할 것이다



리스크

토큰 상장을 가속하는 경쟁업체들

Coinbase, Bitfinex, Kraken 등 바이낸스의 경쟁업체들은 본래 신규 자산 상장에 보수적이었다. 이 거래소들이 현재 지원하고 있는 토큰 수는 각각 16종, 122종, 20종이다.

위의 거래 플랫폼들이 성장 압력을 받기 시작하면서 향후 토큰 상장을 늘릴 것으로 예상된다. Coinbase는 12월에 경쟁력 유지를 위해 Coinbase Pro 상품에서 적극적으로 신규 자산을 상장하기 시작하였으나 유의미한 수준의 거래량을 유입시키는 데에는 실패하였다.

실제로 Coinbase가 CVC, LOOM, MANA, GNT를 상장했음에도 불구하고 해당 자산 거래량에서 바이낸스가 선두 지위를 유지하고 있다. Coinbase와 타 거래소들이 상장을 늘리더라도 바이낸스에 유의미한 위협이 될 가능성은 낮다.

자산 심볼	Coinbase Pro 상장 일자	출시일부터 1월 31일까지 Coinbase Pro 상의 거래량	동일 기간 각 자산의 전세계 거래량	Coinbase Pro 거래량 / 전세계 거래량(%)
CVC	12월 10일	\$462,090	\$30,090,701	1.54%
LOOM	12월 10일	\$562,490	\$66,397,836	0.85%
MANA	12월 10일	\$744,785	\$144,464,544	0.52%
DAI	12월 19일	\$2,354,519	\$356,359,276	0.66%
GNT	12월 19일	\$719,755	\$256,677,541	0.28%
합계	-	\$4,843,639	\$853,989,898	0.57%

출처: Coinbase Pro API, [Coin Metrics](#)

바이낸스는 이미 다수의 롱테일 자산에 대한 유동성 풀을 확보하였기 때문에 해당 토큰을 상장하려는 거래소들은 시점이 이미 늦어 바이낸스의 시장 점유율을 따라잡기는 어렵다는 점을 인지하게 될 가능성이 높다. 트레이더들의 경우에도 바이낸스의 유동성 풀에서 벗어나 규모는 더 작고 수수료는 더 높은 유동성 풀로 옮겨 갈 이유가 없다.

규제 관련 리스크

바이낸스는 지금까지 규제차익 전략을 성공적으로 실행해 왔으나 항상 그러할 것이라는 보장은 없다. 바이낸스의 법적 구조는 상당히 불투명하므로 다양한 규제기관의 관심을 끌 가능성이 있다. 최근 BitMEX에서 일부 미국 고객의 계좌를 폐쇄하기로 [결정](#)한 사례를 보면 미국 외 주소지 기반의 거래소라도 미국 정부의 규제 범위에서 완전히 벗어 수 없다는 사실을 알 수 있다. Bitfinex 또한 2017년 말 기점으로 미국 고객에 대한 [서비스를 전면 중단](#)하기로 결정했다.

바이낸스에 상장된 토큰 중 다수가 과거에 ICO를 시행하였기 때문에 미등록증권 거래를 지원했을 가능성이 있다. 바이낸스가 미국 외의 유저들에게만 서비스를 제공한다면 이는 문제가 되지 않으나 바이낸스는 거래소 이용 자격 제한을 최소화하고 있다. 실제로 운영 개시 1개월 후 바이낸스는 거래소



방문자의 [23.2%](#)가 미국 출신임을 밝혔었다. 전세계적으로 암호화폐에 대한 엄중한 규제가 지속됨에 따라 규제기관 감독과 정부 조치를 상당 부분 피해 온 바이낸스의 거래소 운영도 다소간의 위협을 마주하고 있다.

바이낸스는 규제 관련 위험 외에도 [미국 증권거래위원회\(S.E.C.\)](#)가 BNB를 미등록증권으로 간주할 가능성도 있다. 바이낸스의 바이백 및 소각 토큰 모델을 통해 BNB 토큰 보유자들은 바이낸스 현금 흐름에 대해 일정 부분 권리를 갖는다. 바이낸스는 DEX 도입을 통해 거래소 운영의 탈중앙화를 추진하고 있으나 BNB가 미등록증권으로 규정될 가능성은 있다고 판단된다. BNB 보유자들에게 다행인 점은 BNB는 S.E.C.가 손쉽게 상장폐지를 강제할 수 있는 대형 거래소에서 [거래되고 있지 않다](#)는 것이다. 바이낸스는 또한 빠른 속도로 탈중앙화하고 있으며 장래에는 [Hinman 테스트](#)의 요구사항을 만족시킬 수 있을 것으로 판단된다(Ethereum이 처음에는 증권이었으나 현재는 증권으로 분류되지 않는다는 [SEC 언급](#)과 같은 맥락임).

검증되지 않은 바이낸스 체인

바이낸스 체인의 출시가 임박하여 기대감이 높아지고 있으나 상당히 복잡하고 실험적인 시스템이라는 점은 인지되고 있다. 바이낸스는 [Tendermint](#) 합의 알고리즘을 채택하였는데, 해당 합의 알고리즘은 아직 출시되지 않았으며 적용된 보안 관련 이론들이 실제로도 이론 그대로 실현될 것이라는 보장은 없다..

탈중앙화 거래소를 처음부터 구축해낼 수 있을 정도로 유능한 팀은 세계에 많지 않다. 멀티코인은 바이낸스가 가능한 팀 중 하나일 것으로 판단한다. 바이낸스는 세계 최대 규모의 암호화폐 거래소를 설립하는 과정에서 놀라운 운영 능력을 보여주었기 때문에 바이낸스가 우수한 DEX를 선보일 것으로 전망한다. 그러나 새로운 퍼블릭 블록체인 개설에 있어 실행 위험은 항상 존재한다.

기술적 위험 외에도 바이낸스 DEX는 현존하는 탈중앙화 거래소들과 같은 문제점을 공유할 우려가 있다. 현재까지 출시된 탈중앙화 거래소들은 아직 유의미한 거래량을 보여주지 못하였다. 이런 현상은 Ethereum의 성능(높은 지연성, 긴 블록 타임, 거래 수수료)에 기인한다고 판단되지만 근본적인 원인은 다른 것일 수도 있다. 실제로는 유저들이 자금 위탁이나 익명성 유지에 크게 신경쓰지 않고 오로지 속도, 성능, 낮은 수수료, 유동성만을 중시하고 있는 것일지도 모른다. CZ는 2018년 3월 [Bloomberg와의 인터뷰에서](#) DEX는 당분간 중앙화 거래소보다 처리 속도가 느릴 것이라고 밝혔다. 이를 통해 바이낸스의 중앙화 거래소와 탈중앙화 거래소가 공존하며 각자 다른 유형의 고객군에 집중하여 서비스를 제공할 것임을 유추할 수 있다.

다른 대규모 거래소의 DEX 출시

대규모 중앙화 거래소 중 탈중앙화 블록체인 구축으로 완전히 초점을 전환한 경우는 바이낸스가 처음이다. [Bitfinex\(EOSfinex\)](#)와 [Coinbase\(Paradex\)](#)도 탈중앙화 거래소를 설립했으나 중앙화 거래소 운영을 우선시할 전망이다. 반면 바이낸스는 중앙화 거래소의 기존 유저를 DEX로 최대한 이동시키면서 [자가잡식](#)까지도 각오하고 있다. 바이낸스는 전례 없는 방식으로 DEX를 받아들일려고 하고 있다.

바이낸스 체인을 긍정적으로 평가하는 주된 이유는 트레이더들이 중앙화 거래소의 방대한 유동성 풀을 레버리징할 수 있을 것이기 때문이다. 그러나 다른 대규모 거래소들(Poloniex, Bitfinex, Bittrex)이 DEX를 구비한 자체 블록체인을 출시했을 때 바이낸스 체인 보다 성능 및 수수료 측면에서 더 뛰어날 수도 있다. 더 나아가 이들이 자사의 중앙화 거래소와 탈중앙화 거래소 간의 유동성 중개에 대한 인센티브를 제공한다면 이들 또한 자체 DEX에 거래량을 부트스트랩 할 수도 있다.



바이낸스 Coin(BNB)의 효용성과 가치평가

바이낸스 Coin(BNB)은 현재 Ethereum 플랫폼 상에 생성된 [ERC-20 토큰](#)이다. 바이낸스는 2017년 6월 26일 BNB의 ICO를 시행하여 1천5백만 달러의 자금을 모집하였다. 200,000,000개의 토큰에 대한 배분 방식은 다음과 같다.

1. 바이낸스는 거래소 운영 자금으로 사용하기 위하여 80,000,000 BNB(총 공급량의 40%)를 보유한다. 이 토큰들은 4년간의 락업 스케줄을 따르며, 20%는 출시와 동시에 유통되고, 매년 20%씩 추가로 유통된다.
2. 100,000,000 BNB(총 공급량의 50%)는 ICO를 통해 일반인들에게 판매되었다.
3. 20,000,000 BNB(총 BNB 공급량의 10%)는 엔젤투자자들에게 할당되었다.

BNB 토큰의 장기 비투기적 가치는 다음과 같은 요소들의 상호작용에 기인한다.

1. 바이낸스의 암호화폐 거래소 플랫폼 및 다양한 법정화폐-암호화폐 거래소 플랫폼 상의 거래량과 수수료로 책정되는 바이낸스의 순이익
2. 바이낸스 CEX 상에서 BNB의 할인 및 결제 토큰으로서의 효용성
3. 유저들의 지속 보유 BNB 개수
4. 바이낸스 체인 DEX의 거래량과 파라미터

위 요소들을 순서대로 살펴보겠다.

현금 흐름

바이낸스는 순이익의 20%를 배정하여 BNB 토큰 1억개 한도의 바이백 프로그램을 시행하고 있으며, 이는 BNB 총 발행량의 50%에 해당한다. BNB는 일반적인 회사 주식과는 다르며, 가치평가에 있어 추가적인 요소들이 고려되어야 한다. 1억 개의 BNB가 소각된 이후 바이낸스가 투자자들에게 지속적으로 현금 환원을 진행할 것이라는 보장은 없다. 그러나 1억 개 토큰에 대한 바이백 프로그램은 현재 겨우 10.8% 진행되었으며 해당 프로그램은 다수의 시장 주기에 걸쳐 지속적으로 시행될 것으로 판단된다.

바이낸스는 2018년 토큰 바이백을 통해 BNB 투자자들에게 [8천8백만 달러](#)를 되돌려주었다. 다가오는 총 유통량 변화를 감안한 현재의 BNB 토큰의 가치는 [19억 달러](#)로 수익률이 4.6%였음을 도출할 수 있다. 암호화폐 전반의 시세 하락과 함께 이익 또한 감소하여 2018년 4분기에 바이낸스는 [1천만 달러](#)를 투자자들에게 돌려주었으며, 이를 연 수익률로 환산했을 때 2.1% 정도가 나온다.

역사적인 하락장 속에서도 수익성과 투자자들 대상 현금 환원을 유지할 수 있었다는 점이 인상적이다. 법정화폐-암호화폐 간 거래소 도입으로 바이낸스의 거래량은 상당히 증가할 것으로 예상된다.



디스카운트 및 페이먼트 토큰

바이낸스는 [Huobi](#), [Bibox](#), [KuCoin](#) 등 타 거래소들이 모방하고 있는 [디스카운트 토큰 모델](#) 분야를 개척하였다. 바이낸스 유저들은 BNB 토큰을 매수하고 거래 수수료를 BNB로 지불함으로써 수수료 할인을 받을 수 있다. 중앙화 거래소에서 거래 수수료를 BNB로 지불하는 경우 바이낸스 유저에게 적용되는 할인 스케줄은 다음과 같다.

	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차
할인율	50%	25%	12.50%	6.75%	할인 없음

[바이낸스 백서](#)에 따라 할인율은 2018년 7월 19일에 50%에서 25%로 [조정](#)되었으며 거래 수수료를 BNB로 지불하면 현 시점 기준으로 25%의 할인을 받는다는 것을 의미한다. 수수료를 BNB 토큰으로 지불했을 때의 경제적 인센티브로 인해 바이낸스 CEX에서 대부분의 수수료가 이와 같이 지불되고 있는 것으로 추정된다. 바이낸스 DEX에서 BNB로 거래 수수료를 지불하는 유저들은 60% 할인 혜택을 [받을](#) 것이다. 따라서 바이낸스 DEX의 거래 수수료 또한 대부분 BNB 토큰으로 지불될 것으로 예상된다.

BNB의 지속 보유

추천인 제도 하에서, 유저들은 친구를 바이낸스에 추천하여 수수료의 20%를 커미션으로 지급받을 수 있다. 500 BNB 이상을 보유한 계좌의 경우 수수료의 [40%](#)를 커미션으로 지급받게 된다.

연구를 위해 리테일 트레이더 및 전문 트레이더와 접촉한 결과 BNB 토큰으로 거래 수수료를 지불하는 유저들은 거래 시점에 토큰을 구입하기 보다는 항상 일정 부분 보유하고 있으려 한다는 사실을 알 수 있었다. 이는 BNB 토큰의 변동성을 낮춘다.

BNB를 다량 보유한 유저(VIP 지위로도 알려져 있음)는 거래 시 추가 할인을 받는다. 이는 대규모 트레이더들이 BNB 토큰을 매수하여 보유하도록 하는 유인을 제공한다.

Tier	BNB Balance	Past 30-Day Trading Volume	Maker	Taker
General	0 BNB	<100BTC	0.100%	0.100%
VIP 1	50 BNB	≥100 BTC	0.090%	0.100%
VIP 2	200 BNB	≥500 BTC	0.080%	0.100%
VIP 3	1,000 BNB	≥4,500 BTC	0.070%	0.090%
VIP 4	2,000 BNB	≥10,000 BTC	0.060%	0.080%
VIP 5	3,500 BNB	≥20,000 BTC	0.050%	0.070%
VIP 6	6,000 BNB	≥40,000 BTC	0.040%	0.060%
VIP 7	9,000 BNB	≥80,000 BTC	0.030%	0.050%
VIP 8	11,000 BNB	≥150,000 BTC	0.020%	0.040%

[바이낸스 VIP 등급](#)



BNB는 우수한 토큰 이코노미 설계를 가진 몇 안되는 layer-2 토큰 중 하나이다. 바이낸스 팀은 BNB에 추가적 효용성을 부여하기 위해 지속적으로 노력하고 있으며 BNB 보유자들에게 이익을 가져다주기 위해 최선을 다할 것이다.

바이낸스 DEX

BNB는 본래 바이낸스 사의 "중앙화된" Layer-2 토큰이다. 바이낸스는 감사를 득한 재무제표 제공 없이 BNB 토큰 보유자들에게 향하는 현금 흐름을 관리하고, 거래소 상에 새로운 BNB 토큰 사용처를 만들어내며, 자체적으로 보유한 BNB 토큰 사용 방법을 단독적으로 결정한다. BNB와 핵심 거래소를 탈중앙화하기 위해 바이낸스는 탈중앙화 거래소가 내장된 블록체인인 바이낸스 체인을 구축하고 있다.

바이낸스 체인은 BNB 토큰의 새로운 사용 사례를 창출할 것이다. DEX에서 거래하고자 하는 트레이더들에게 BNB 보유에 대한 경제적 유인을 제시할 것이며(검증 노드에 BNB로 할인된 거래 수수료를 지불할 수 있음). 초단타매매자, 마켓메이커, 차익거래자들은 매일 수천 번의 거래를 수행하기 위해 다량의 BNB를 매수 및 보유할 것으로 예상된다. 바이낸스 체인의 검증 노드들은 DEX 코인 상장 투표, 거래 처리, 거래 수수료 수입을 위해 BNB를 스테이킹해야 할 것이며, BNB는 수익을 창출하는 자산으로 변모할 것이다.

거래소가 막대한 수익을 거두고 있다는 점은 암호화폐 업계 내의 모두가 아는 사실이지만 지금까지는 거래소 지분 소유자만이 그 이익을 독차지했다. 수수료 감면 혜택을 제공하는 것 외에도 BNB는 사상 최초로 유저들이 아무런 장벽 없이 플랫폼 경제에 직접 참여할 수 있게 만들어줄 것이다.

BNB에 대한 바이낸스의 기대감

역설적이게도 바이낸스 DEX가 바이낸스 CEX 사용자를 성공적으로 끌어가서 가장 주요한 수익원을 잠식하더라도 바이낸스는 더 큰 수익을 창출할 것이다. 바이낸스는 BNB를 보유하므로 바이낸스 체인 상에서 검증 노드를 운영하여 수수료를 벌어들일 가능성이 높다.



바이낸스 CEO CZ: “수익 측면에서 평가한다면 바이낸스 DEX는 바이낸스의 수익성을 직접 증대시키지는 못하겠지만 BNB의 효용성은 크게 확장시킬 겁니다. BNB 보유자들에게 좋은 현상이겠죠. 바이낸스 또한 BNB를 다량 보유하고 있으므로 우리는 다른 모든 BNB 보유자와 같은 방식으로 이득을 보게 됩니다. 더 많은 사람들이 바이낸스 체인을 이용할수록 더 많은 가치가 창출되고, 모든 유저들이 더 풍족해질 것입니다”.

바이낸스는 BNB에 미래를 걸고 있으며 다른 어떤 조직도 시도하지 않았던 방식으로 유저들과 공조하려고 하고 있다. 바이낸스는 BNB라는 메커니즘을 통해 일반적인 기업체의 모습에서 탈중앙화 자율기업(DAC)의 형태로 변모할 것이다.



결론

바이낸스는 지난 18개월간 암호화폐 거래소 중 가장 빠르게 성장하였다. 통상 거래소 유동성은 더 많은 유동성으로 이어지기 때문에 암호화폐 거래소는 강력한 네트워크 효과를 갖는 소수의 사업 중 하나이다. 바이낸스는 지금까지 규제차익을 성공적으로 실현하였으며, 관할 지역 관련 유연한 대처 능력은 주요 성공 요인 중 하나이다. 속도를 늦추는 대신 바이낸스는 네트워크 효과를 더욱 강화하기 위한 새로운 성장 계획을 도입하려고 한다. 가장 중요한 두 가지는 다음과 같다. 1) 법정화폐 지원 개시(2019년에 5개 대륙 10개국에서 도입 예정), 2) 바이낸스 DEX, 즉 강력한 탈중앙화 거래소 개설(2019년 상반기 설립 이후 빠르게 시장 지배적인 DEX로 자리매김할 것으로 예상). 바이낸스 경영진은 무궁무진한 가능성을 대면하고 있으며 누구보다도 먼저 시장을 선점하기 위해 신속하게 행동하고 있다.

BNB는 우리가 접한 디스카운트 토큰 모델 중 가장 우수한 사례이다. 디스카운트 토큰의 경우 거래소 이용이 증가할 때 토큰의 시세 또한 상승해야 하기 때문에 섬세하게 설계된다. 또한 BNB 토큰 보유자들은 바이낸스의 현금 흐름에 대하여 일정 부분 권리를 갖는다(바이낸스 설립 이래 1년 6개월간 BNB 보유자는 토큰 바이백 프로그램으로 총 1억2천5백만 달러를 지급 받음). 바이낸스 체인이 장기적으로는 바이낸스 중앙화 거래소의 수익을 감소시킬 것으로 예상되나, 새로운 DEX는 BNB 토큰 보유자들에게는 호재가 될 것이다. BNB 보유자들은 바이낸스 체인 상의 거래 처리를 위해 토큰을 스테이킹할 가능성이 높으며, BNB는 수익을 창출하는 자산이 될 것이다.

요약하자면 바이낸스 팀은 굉장히 매력적인 장기 비전을 설계하였다. 바이낸스 체인과 법정화폐-암호화폐 간 거래소 도입은 단기적으로 BNB 보유자들에게 있어 강력한 촉매 역할을 할 것이다(BNB 스테이킹 통한 수익 창출 및 바이낸스 수익 증대). 단기적으로는 바이낸스 DEX와 바이낸스 CEX가 추구하는 고객군이 상이할 것으로 판단되나 대부분의 거래량이 결국에는 DEX로 이동할 것으로 예상된다.

위와 같은 이유로 현재 가격(10.06달러) 기준으로 BNB의 상승 잠재력은 높다고 판단되며 바이낸스 체인은 블록체인으로 구현된 Web3 Stack을 위한 실질적인 DEX를 호스팅할 수 있을 것으로 예상된다.