

여연브리프

산업경제정책실
권승근 선임연구원

디지털자산과 금융 질서의 균형: 스테이블코인 제도화를 둘러싼 산업정책과제

2025년 12월 12일



디지털자산과 금융 질서의 균형: 스테이블코인 제도화를 둘러싼 산업·정책과제

2025.12.12.(월) 권승근 선임연구원

□ 디지털 경제의 핵심 인프라로서 스테이블코인 도입이 내포하는 기회와 위험

- 스테이블코인은 결제 속도와 확장성, 프로그래밍 가능성을 바탕으로 디지털 경제의 기축통화 역할을 할 것으로 기대
- 금융 안정성과 통화주권에 미치는 잠재적 리스크 또한 상존
 - (디폐깅과 코인런) 갑작스런 대규모 상환 요청으로 가치 연동 붕괴가 발생하여 전통 금융시장으로 위기 전이
 - (내로우 뱅킹) 은행 예금이 스테이블코인으로 이동하여 은행의 자금 중개 기능이 위축 및 대출 여력 감소
 - (통화정책 문제) 중앙은행의 통화량 조절 능력 약화와 통화정책 파급 경로 교란 발생
 - (불법행위) 익명성을 악용한 자본유출, 환치기 등 불법 외환 거래 및 보이스피싱 등 범죄 노출 취약
 - (권한 충돌) 민간 발행이 허용될 경우, 빅테크의 결제·금융 통합으로 금산분리의 원칙 훼손, 관리·감독에 대한 역할 분담과 금융위원회, 한국은행 등 관할권 조정 필요

□ 디지털자산 패권 다툼과 변화의 흐름에 대응하는 각국의 제도적 노력

- (미국) 달러 패권 강화를 위해 'GENIUS Act' 통과시키며 스테이블코인 산업을 육성·장려하고, 안정적인 美 채권 수요를 기대
- (유럽) 'MiCA'를 통해 소비자 보호 중심의 가상자산 전반을 다룬 포괄적 규제 체계를 확립
 - 달러 기반 스테이블코인의 시장 장악력이 높다보니 자연스럽게 유로화 가치 방어를 위한 규제로의 성격이 자리잡음
- (영국, 일본 등) 자국 통화, 이용자 보호에 초점을 둔 단계적 도입
- (한국) 도입 리스크 우려와 관할권 등 업계의 이견으로 법제화가 지연

□ '새로운 경제적 가치를 창출할 기회'와 '금융안정과 통화주권 위협', 두 가지에 모두 반응해야 하는 정책 시험대

- (기본방향) '규제된 혁신'을 통한 단계적 도입 및 포괄적 디지털자산 프레임워크를 제시하여 민간의 혁신을 저해하지 않으면서도 전통 금융 시스템과의 안정적인 생태계 공존 추구
 - 이용자의 블록체인 기술·금융에 대한 문해력과 디지털자산 이해도를 고려하여 충분한 논의를 통해 신뢰를 형성할 필요가 있음
 - 발행주체의 국적, 소재지, 그리고 자산 유형에 따른 포괄적 프레임워크 제시가 적절함
- (도입모델) 리스크 통제가 용이한 '은행 중심 컨소시엄'을 시범적으로 허용하여 안전성을 검증한 후, 엄격한 요건을 갖춘 '비은행 법인'으로 발행 주체를 확대
- (핵심과제)
 - ▲ 100% 안전자산 준비금 확보 및 외부 수탁 의무화
 - ▲ 이용자 상환청구권 보장
 - ▲ 발행사의 정보 공개 및 공시 의무 부과
 - ▲ 금융위-한은 간 협력적 감독체계 구축
 - ▲ 자금세탁방지(AML) 및 트래블룰의 엄격한 적용 등

I 서론: 디지털자산 시대, 새로운 정책방향 모색의 필요성

□ 다양한 종류의 가상자산 중 스테이블코인은 디지털 경제의 핵심 인프라로 주목할만한 잠재력을 지님

- (정의)법정화폐 등 특정 자산과 연동(Peg)하여 안정적으로 가치를 유지하는 것을 목표로 하는 가상자산¹⁾

- 담보 형태에 따라 ‘법정화폐 기반’, ‘가상자산 기반’, ‘무담보 알고리즘 기반’으로 유형을 나눔

- 테더(USDT)나 써클(USDC)은 미국 달러에 1:1 페깅되어 디지털 달러화로 통용

- 스테이블코인은 기존 금융 시스템의 비효율성을 개선하고 새로운 가치를 창출할 수 있는 대안이 됨

□ 전 세계적으로 스테이블코인 제도화 논의가 본격화

- (미국)달러 패권 유지를 위한 전략적 수단으로 ‘GENIUS Act’ 제정 및 달러 기반 스테이블코인 발행 및 유통에 적극적

- (유럽)‘MiCA(Markets in Crypto-Assets)’라는 포괄적 규제체계를 통해 스테이블코인을 포함한 디지털자산 시장의 주도권 경쟁 참여

- (기타)홍콩, 싱가포르, 일본, 인도 등 아시아 국가에서도 스테이블코인 시장 선점을 위한 기술·제도 도입 논의가 활발

□ 한국은 기존 금융 시스템과의 입장 차이로 법제화 논의 지연

- ‘23년도부터 「디지털자산 기본법」 의 2단계 입법 과제로 추진했으나 공론화되지 못하는 양상

- 최근에는 여야 의원들이 원화 기반 스테이블코인을 집중적으로 다루는 법안 발의²⁾를 하면서 논의 재점화

- 금융안정 및 통화에 미칠 영향을 고려하여 원화 스테이블코인의 발행요건, 이용자 보호, 감독 권한 등 구체적 내용 조율 필요

1) 금융위원회(2025.01.15). 제2차 가상자산위원회 개최 [보도자료].(<https://www.fsc.go.kr/no010101/83855>)

2) 대한민국 국회. 의안정보시스템 열린국회정보.(<https://open.assembly.go.kr/>)

<표 1> 최근 디지털자산 관련 법안 발의 현황

날짜	발의 주체	법안 제목	주요 특징
2025.06.10	민병덕 (더불어민주당)	디지털자산기본법안	'자산연동형'으로 정의, 사전 인가제도입 (가이드라인 성격)
2025.06.17	송석준 (국민의힘)	자본시장과 금융투자업에 관한 법률개정안	가상자산의 신탁 허용 (현물 ETF 도입 기반 마련), 소득세 과세 유예추진
2025.07.28	안도걸 (더불어민주당)	가치안정형 디지털자산의 발행 및 유통에 관한 법률안	이자 지급 전면 금지, 준비자산 100% 보유 의무화 (규제 중심)
2025.07.28	김은혜 (국민의힘)	가치고정형 디지털자산을 활용한 지급 혁신에 관한 법률안	이자 지급 금지, 외국 코인 등록제 포함 (산업 육성 요소)
2025.08.21	김현정 (더불어민주당)	가치안정형 디지털자산 발행업 등에 관한 법률안	예탁금의 별도 예치 의무화, 통합 시세 조종 감시
2025.09.03	고동진 (국민의힘)	디지털자산산업 진흥에 관한 법률안	법인의 발행 허용, 불공정거래 처벌 강화, 산업지원센터 설치(산업 진흥)
2025.09.04	이강일 (더불어민주당)	디지털자산산업의 혁신과 성장에 관한 법률안	스테이블코인 발행 인가제, 한국은행의 비토권 (발행 거부 의견)명시
2025.09.24	김재섭 (국민의힘)	디지털자산시장통합법안	스테이블코인을 '고정가치형'으로 규정, 발행·상장·불공정거래 포괄 규율

□ 스테이블코인이 가진 기술·기능적 우위³⁾

① 결제수단 혁신: 시·공간의 제약을 극복

- 은행 영업시간에 맞추어 방문하지 않아도 시간·공간·국경의 제약없이 저비용으로 송금 가능
- 복잡한 중개기관의 개입된 절차없이 당사자 간 P2P 방식으로 빠르게 송금 가능

② 프로그래머블 머니

- 블록체인의 스마트 컨트랙트 활용한 조건부 거래 실행 가능
- 당사자 간의 신뢰 문제를 기술적으로 해결하여 화폐로서 기능에 거래 비용 절감

③ 토큰화 자산(RWA, Real-World Asset) 생태계의 기축통화

- 부동산, 채권, 미술품 등 실물자산 연동한 자산을 디지털 토큰 형태로 발행하여 거래하는 데에 결제수단으로 역할

□ 금융의 디지털 혁신이자, 동시에 잠재적 리스크를 갖는 스테이블코인의 양면성 존재

○ 법정통화의 가치에 1:1 연동되는 스테이블코인은 통화주권, 금융안정, 산업 경쟁력과 직결된 핵심 정책 과제

- 단순히 가상자산의 거래를 위한 보조 수단을 넘어 디지털 경제의 핵심 인프라로 주목

○ 민간 주도의 산업 패러다임 변화를 이끄는 동력인 동시에 현 금융 체계와의 안정적인 공존을 이룰 수 있는가에 대한 우려 공존

- 이용자 보호, 통화정책, 불법행위로 이어질 우려 등 부작용에 대한 불안 해소가 과제

3) 한국은행(2025.10.27.). 디지털 시대의 화폐, 혁신과 신뢰의 조화: 원화 스테이블코인의 주요 이슈와 대응방안, 33-40.

II 주요국 디지털자산 규제 동향

① 미국: 달러 패권 강화를 위한 전략적 산업 육성

○ 재정적 이익을 도모하고 달러 중심의 금융 시스템을 디지털 시대에도 유지·강화하려는 국가적 전략의 일환

- 미국 국채의 안정적인 신규 수요 창출: 달러 연동 스테이블코인 시장이 활성화될수록 발생하는 준비자산으로 미국 국채를 더 많이 매입
- 2025년 2분기 기준, 글로벌 스테이블코인 시장 규모는 2,500억 달러, 연간 거래량은 27.6조 달러를 기록
- 전 세계 스테이블코인의 99% 이상이 미국 달러화에 폐기되어 있을 정도로 달러화 중심으로 시장이 형성
 - 테더(USDT)와 써클(USDC)이 약 90%의 압도적 점유율 차지

○ 美 하원을 거쳐 최종 통과된 GENIUS Act(2025.07., Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act)는 달러 스테이블코인이 시장에서 지배적인 만큼, 글로벌 표준이 될 가능성이 높음(이하 주요 내용)⁴⁾

1) 지급형 스테이블코인(Payment Stablecoin)의 정의

- 스테이블코인의 정의는 'Payment' 가능한 'Digital Asset'으로 규정
- 디지털자산의 형태에 따라 주무기관과 적용법을 명시하여 다른 기존 법률과 충돌할 여지를 최소화
 - 연방준비제도이사회(FRB)가 발행하는 CBDC-연방준비제도법(FRA), 예금-은행법, 증권-증권법령을 우선 적용
 - 상품에 대해서는 상품거래법(CEA)가 적용되며 스테이블코인은 증권이나 상품에 해당하지 않음

4) U.S. Congress. (2023). H.R.4766 - Clarity for Payment Stablecoins Act of 2023. Government Publishing Office.(<https://www.congress.gov/bill/118th-congress/house-bill/4766>)

2) 인가 중심의 스테이블코인 발행자 기준 명시

- '공식 인가를 받은 스테이블코인 발행자(PPSI)'에 한하여 발행 가능
 - 부보예금기관이 자회사를 통해 연방스테이블코인 감독기관에 신청
 - 비은행 법인, 비부보 국법은행, 외국은행의 연방지점은 통화감독청장에 신청
 - 총 발행액이 100억 달러 이하인 비은행 발행자는 감독기관(OCC)의 인가 필요
- 규제대상기관(은행)은 원래 업무를 수행하면서도 GENIUS 법을 준수하는 내에서 자회사를 통해 스테이블코인 투자·송금업 등에 종사 가능

3) 연방 또는 주의 은행 감독기관이 스테이블코인에 대한 규제와 감독을 수행하도록 규정

<표 2> 미국 정부기관의 디지털자산 관련 관할권

기관	디지털자산 관련 관할	
SEC 증권거래위원회	디지털자산증권(토큰증권) 거래에 대한 총괄적 규제	
CFTC 상품선물거래위원회	1)상품(Commodity)인 가상자산, 2)가상자산을 기초자산으로 하는 파생상품 거래 규제 디지털자산 관련 금융시장안정·국가안보·자금세탁· 불건전 금융활동 등에 관한 총괄적 규제	
Treasury 재무부	IRS 국세청 OCC 통화감독청 FinCEN 금융범죄단속 네트워크 OFAC 외국자산 통제국 OTFI 테러리즘 금융정보실	디지털자산 관련 소득에 대한 과세 및 탈세 방지 은행 등의 디지털자산 거래 및 보유에 관련한 규제 디지털자산 거래와 관련된 AML(자금세탁방지) 및 CFT(테러자금조달방지)를 위한 규제 미국의 경제제재에 따라 특정 국가·개인·단체와의 디지털자산 거래를 금지 디지털자산 관련 AML, CFT, 금융제재 등에 관한 정책을 설계하고 조정하는 정책 수립

* 참조: "미국 트럼프 신정부 디지털자산시장 정책의 주요 내용 및 국내 시사점" (자본시장연구원, 2025)

- 연방 은행 감독기관은 연방예금보험법 제3조에 따라 정의되며, 스테이블코인에 대한 감독·규제 권한 부여
 - 금융투자자 보호 뿐만 아니라, 통화정책과 금융 안정성 확보 측면에서의 감독이 우선순위

4) 스테이블코인 발행자에게 상세한 발행요건을 제시

- 최소 1:1 비율로 식별가능한 준비금(미국의 주화 및 통화, 요구불 예금, 만기 93일 이하인 미국 재무부 채권 등의 자산)을 유지
 - 미국 국채와 달러가 준비금의 상당 부분을 차지할 것으로 예상
 - 변동성이 큰 비트코인 등 디지털자산은 준비금에 해당되지 않을 가능성이 매우 높음
- 발행자에게 상환정책 공시의무, 준비금 구성내역 보고, 매월 공인 회계법인으로부터 감사 의무 부과
- 발행자의 비즈니스 모델, 위험 관리 매뉴얼, 자본 여력 등을 갖추어 투명하게 관리하도록 요구

5) 소비자 보호 및 자금세탁방지 조치

- 스테이블코인 명칭은 민간 주체가 발행하는 만큼 정부가 보증하는 듯한 정부와 관련된 용어 사용을 금지
 - △United States, △United States Government, △US 등 법정통화와 같은 오해의 소지가 있는 단어 조합 불가
- 정부에 의해 보증·보험 적용을 받는다거나 발행되지 않은 상품을 광고하는 사기 행위 금지
- 자금세탁방지법(AML)에 따라 발행자는 은행비밀법(Bank Secrecy Act)상 금융기관으로 간주 → 고객신원 확인, 심사 등 적용되는 연방법 준수

6) 국외 스테이블코인 발행자에 관한 법률

- 외국 정부의 감독을 받는 스테이블코인 발행자는 GENIUS법에 근거한 공식 인가를 받은 스테이블코인 발행자(PPSI)가 되지 않고서도 적절한 절차를 통해 발행 가능
 - 재무부 장관 주도로 법 공포 1년 내에 외국의 스테이블코인 규제체계가 미국의 연방 규제체계와 호환되는지 판단 요구
 - 공식 인가 절차 면제요건이 정립되면 미국 재무부 장관에게 호환성 판단을 요청하여 210일 이내에 미국 내 발행 가능 여부를 결정

② 유럽연합(EU): 포괄적 규제 체계 MiCA의 접근법⁵⁾

- 세계 최초의 포괄적 가상자산 규제 법안인 MiCA(Markets in Crypto-Assets Regulation)를 마련하여 시장 선도
 - 가상자산 시장 주도권을 놓치지 않기 위해 대체로 기술에 대해 수용적이지만 유로화와 이용자 보호를 위한 엄격한 규율을 지향
- 은행 및 제도권 주도형 모델로 스테이블코인과 유로화와의 공존을 위한 엄격한 관리감독
 - 스테이블코인(ART⁶)/EMT⁷)에 대한 유럽은행감독청(EBA)의 직접 감독: 스테이블코인에 대해서는 개별 국가가 아닌 유럽은행감독청이 감독 권한을 행사하여 일관되고 강력한 규제를 적용
- 스테이블코인의 발행·유통·감독 등 전 과정을 규율하며 엄격한 요건을 부여
 - MiCA는 규제 공백으로 발생하는 소비자 피해를 막기 위함이 주요 목적

5) European Parliament & Council of the European Union. (2023). Regulation (EU) 2023/1114 of 31 May 2023 on markets in crypto-assets. *Official Journal of the European Union, L 150, 40-205.*

6) ART: 자산준거토큰(Asset-Referenced Token)으로 실물 자산과 연동한 토큰

7) EMT: 전자화폐토큰(E-Money Token)으로 법정화폐에 1:1로 연동된 전자화폐형 토큰

- 모든 보유자에 대한 상환권 보장⁸⁾: 모든 스테이블코인 보유자는 언제든지 발행사에게 액면가 그대로 상환을 요구할 수 있는 법적 권리를 보장
- 달리 기반 스테이블코인의 시장 점유와 성장을 의식한 민간 발행에 대한 엄격한 통제
 - 엄격한 발행자 인가⁹⁾ 및 백서 공시 의무¹⁰⁾: 허가받은 법인만이 스테이블코인을 발행 가능, 투자자 보호를 위해 상세정보 포함한 백서 의무적으로 공시
- 스테이블코인 관련 규제는 루나·테라 사태와 FTX 파산 보호 신청 등 혼란 시기를 거치면서 더욱 강화

③ 미국(GENIUS Act)과 유럽(MiCA)의 비교

- 스테이블코인 취급의 관점에서 ‘자산/화폐 기반 토큰 vs. 디지털화폐’로 정책 기조의 극명한 대비를 이룸
 - (미국)‘Payment’ 기능의 스테이블코인에 초점을 두고 통화정책을 침해하지 않는 선에서 민간 발행 및 기업활동 장려
 - (유럽)디지털 유로화와의 공존 가능한 은행 및 제도권 주도형 스테이블코인 모델을 강하게 지지
 - MiCA는 규제 공백의 위험으로부터 소비자 보호가 주요 목적
 - 달리 기반 스테이블코인의 시장 점유와 성장을 의식한 민간 발행에 대한 엄격한 통제(유로화 보호)
 - 스테이블코인 관련 규제는 루나·테라 사태와 FTX 파산 보호 신청 등 혼란 시기를 거치면서 더욱 강화

8) Regulation (EU) 2023/1114 (MiCA), Recital 57 & Art. 39(2).

9) Regulation (EU) 2023/1114 (MiCA), Recital 66, Art. 16, Arts. 35-37, Art. 48 & Art. 54.

10) Regulation (EU) 2023/1114 (MiCA), Art. 6.

○ 입법 취지는 ‘기축통화로서 달러 패권 강화 vs. 금융 시스템과 소비자 보호’로 자국의 이익에 따라 달러 기반 스테이블코인에 대한 태도가 ‘활성화 vs. 억제’로 분명함

- 미국은 달러 기반 스테이블코인 시장을 활성화하여 글로벌 달러 위상을 제고하려는 목적이며, 지급수단으로서 스테이블코인에 한정된 GENIUS Act를 우선적으로 다룸
 - 암호화폐를 증권과 상품으로 구분하여 규제 체계를 정립하기 위한 ‘클래리티 법(CLARITY Act)’과 중앙은행의 CBDC 발행을 금지하고 감시하는 ‘반CBDC법(Anti-CBDC Act)’ 별도 준비
- 미국은 디지털 통화의 패권 유지라는 목적성이 명확하며, 유럽의 MiCA는 소비자 보호에 목적을 주로 두고 있음
 - 스테이블코인에 대한 강한 규제 이전에 가장자산의 종류를 구분하고 정의하는 것에서 출발
- 미국은 규제기관 승인 및 발행자 라이선스 부여 중심으로 발행사 인가에 유연한 태도인 반면, 유럽은 스테이블코인 발행의 최종 승인 권한을 유럽중앙은행(ECB)이 가지며 엄격한 기준으로 접근¹¹⁾
- 통일적 규제 적용(Passporting)이 가능한 유럽과 달리, 미국의 GENIUS Act는 주(State) 단위의 권한 조율 문제가 존재

11) Regulation (EU) 2023/1114 (MiCA), Art. 20(5).

<표 3> 미국(GENIUS Act)과 유럽(MiCA)의 스테이블코인 법안 비교

유럽 - MiCA	항목	미국 - GENIUS Act
EU 전체 차원의 법제화 (2024년 전면 시행)	도입 시기	美 상·하원 발의(2024년) 트럼프 2기의 크립토중상주의와 맞물려 법안 통과(2025년 7월)
자산참조토큰(ART)와 전자화폐토큰(EMT)로 구분	법적 성격	달러 기반의 '가치저장형 페깅 토큰'에 집중
ART: 법정화폐 외 자산 기반 EMT: 법정화폐 단일 통화에 페깅	발행 요건	법인 형태, AML/KYC 의무 엄격 적용
유럽은행당국(EBA)의 등록과 라이선스 필요	발행자 기준	통화감독청(OCC) 또는 주정부 금융국 승인 필요
1:1 현금성 자산 보유	준비금 요건	1:1 비율의 100% 현금 또는 단기 미국 국채로 보유
준비금 자산을 제3자 수탁기관에 분리 보관		준비금 내역 월별 공개
		회계·감사 의무
유럽중앙은행(ECB), EBA, ESMA	감독 및 보고	연방준비제도이사회(FRB), 미국 통화감독청(OCC)
분기별 리스크 리포트 및 스트레스 테스트 의무화		연방예금보험공사(FDIC) 연계 가능
		시스템적 리스크 존재 시 Fed 직접 감독 가능
		청산·상환 계획 의무화
스테이블코인 상장 시 백서 공개 의무 및 사전 검토 필요	거래소 및 수탁자 규제	스테이블코인 상장 시 발행자 신원·백서·준비금 구조 공개 필수
거래소·커스터디도 규제 대상		블록체인 사용처별로 구분 가능(결제, 거래, 예치 등)
EMT: 일일 평균 거래량이 10만 유로 초과 시 EBA 사전 승인 필요	발행한도	은행 외 발행자 허용하지만, 강화된 공시·준비금 요건 부과
ART: 리스크 기준으로 발행 상한 설정 가능		소규모 프로젝트에 '혁신 샌드박스' 제공 가능성 있음

④ 기타 국가: 영국, 일본, 중국, 홍콩

- (영국)금융 안정과 소비자 보호라는 두 가지 핵심 목표를 설정하고, '금융서비스시장법 (Financial Services and Markets Act)' 개정하여 단계적·실용적 규제 모델 적용
 - 디지털자산의 도입과 건전한 금융 시장 유지를 위해 단계적으로 스테이블코인 도입을 허용¹²⁾
 - Phase 1: 지급수단으로서의 스테이블코인에 대한 법률 개정
 - Phase 2: 가상자산의 공모, 거래소 운영, 투자 관리 등 거래에 관한 규제
 - Phase 3: 자문, 채굴업 등 블록체인 업계 전반 운영으로 확대
 - 이원적 감독 체계로 규제 기관의 역할을 분담¹³⁾
 - 중앙은행(Bank of England): 지급결제 시스템에 사용되는 스테이블코인 감독, 거시적인 금융안정 리스크를 관리
 - 금융행위감독청(FCA): 소비자 보호에 중점을 두고, 스테이블코인 발행사와 유통사의 건전성 및 영업행위를 감독
- (일본)가상자산을 비교적 포용적으로 받아들인 선구적 국가이며, 엄격한 규제 아래 제도권 자산으로 인정
 - 리플 결제 시스템, 암호자산 펀드나 ETF 등 출시하고 세제 개편 추진
 - '증권성 토큰'은 "전자기록 이전권리"로 별도 규율하고 '스테이블코인'은 "전자결제수단 등"으로 정의하여 가상자산의 유형별 정의·목적·발행권한 등을 엄격하게 규제
 - '자금결제법'에 의해 스테이블코인 발행자를 ①은행, ②신탁회사, ③자금이동업자(송금업자)로 구분하고, 비은행인 송금업자에게는 자산보전 의무 등 엄격한 진입 요건을 부과¹⁴⁾

12) HM Treasury. (2023, February.). *Future financial services regulatory regime for cryptoassets: Consultation and call for evidence*, 7-12.

13) HM Treasury. (2023, February.). *Future financial services regulatory regime for cryptoassets: Consultation and call for evidence*, 19-20.

14) 박선영. (2024.06.). 스테이블코인의 국내 규제방향. *Journal of Payment and Settlement*, Vol.16(1), 179-180.

○ (중국)비트코인 등 암호화폐 일괄 법정통화 및 일반 상품으로서도 공식적으로 인정하지 않는 엄격한 규제

- 은행 등 모든 금융기관과 결제기관이 암호화폐와 연계된 서비스 제공 금지
 - (2013)인민은행 등 5개 부처의 통지에서 비트코인을 '특정 가상 상품'으로 간주하여 금융기관 서비스 금지
 - (2017)ICO 전면금지, 해외 암호거래소 웹사이트 전면 차단
 - (2021)암호화폐 관련 일체의 거래와 채굴 행위를 불법으로 규정
- 중국 내 암호화폐는 합법 재산권의 대상도 아니며, 암호화폐 거래소는 모두 폐쇄 또는 해외 이전하였고 채굴업체 또한 해외로 이전
- 블록체인 인프라나 기술 측면의 장려는 지속하고 디지털 위안화(CBDC) 도입에 적극적

○ (홍콩)안전한 규제 환경 조성 및 디지털자산시장의 경쟁력을 강화하고 디지털 금융 혁신을 촉진

- 발행업체에 대한 규제내용을 포함한 홍콩 달러 등 법정화폐 기반의 스테이블코인 법안 통과(홍콩 입법회, 2025.05.21.)¹⁵⁾
 - 규제 공백 해소, 소비자 보호 및 금융안정을 도모
- 발행사는 홍콩통화청(HKMA)으로부터 라이센스를 취득해야 영업이 가능¹⁶⁾
- 발행주체, 준비자산과 보유자 위험관리에 대한 요구사항을 포함하고 이자지급 불허¹⁷⁾
 - 100% 이상의 준비자산 보유, 준비자산과 회사의 다른 자금과 분리
 - 보유자의 원금 상환 요청을 보장
 - 고객신원확인(KYC), 자금세탁방지(AML) 준수 및 정보공시의 의무 명시

15) 한국은행 홍콩주재원. (2025. 5. 26). 홍콩 스테이블코인 규제 관련 법안 통과 및 평가 [현지정보].

16) Government of the Hong Kong Special Administrative Region. (2025, 07.). Stablecoins ordinance: Explanatory note on licensing of stablecoin issuers, 9-11.

17) 류샤오춘(劉曉春). (2025.06.12.). CSF 차이나인사이트, 스테이블코인과 이해관계자 요구사항 분석. KIEP 대외경제정책연구원. 3-4.

- 중국과 반대로 전통 금융과 가상자산의 연결을 적극적으로 시도하여 '가상자산 중심지로 발전'시키겠다는 입장
 - 홍콩 증권거래소는 비트코인과 이더리움 선물 ETF를 승인하여 상장('22)
 - 가상은행 ZA Bank 가상자산-법정화폐 교환 서비스 제공('23)
 - 중국 본토와 별개로 암호화폐 거래소 라이선스 도입 및 제한적 리테일 거래 허용('23)

III 국내 스테이블코인 도입의 리스크

□ 유사 화폐로서 내재된 금융 리스크

① 디페깅(De-pegging) 및 코인런(Coin Run) 위험

- 스테이블코인의 가치 안정성은 전적으로 발행사의 재정 건전성(준비자산 등)과 발행사에 대한 시장 신뢰에 의존적
- 재정 부실 등 발행사의 신용도에 문제가 발생하면, 보유자들이 동시에 대규모로 상환을 요구(코인런)하면서 법정통화와 1:1 가치 연동이 깨지는 현상(디페깅) 발생할 수 있음
 - '22년 테라-루나 사태와 '23년 USDC 발행사인 써클(Circle)의 실리콘밸리은행 파산으로 인한 파장으로 달러 1:1 연동이 깨짐
- 원화 기반 스테이블코인은 달러, 유로화에 비해 유통량도 적고 기축통화의 지위를 확보하지 못하고 있기 때문에 디페깅 현상이 더욱 잦을 것으로 예상

② 준비자산 리스크와 시스템 전이 위험

- 스테이블코인 발행사는 이용자(투자자)로부터 받은 자금을 국채, 상업어음 등 전통 금융자산에 재투자하여 운용할 가능성이 높음
- 코인런 발생으로 준비자산을 급하게 대량 매도하는 상황에 직면하면 국채시장, 단기자금시장 등 전통 금융시스템 전반에도 충격이 전이

□ 금융 안정 및 통화정책

○ 화폐 발행을 통해 발생하는 주조차익의 사유화로 인한 국가재정 수입

감소 우려됨¹⁸⁾¹⁹⁾

- 민간 기업이 스테이블코인을 발행하여 준비자산 운용을 통해 수익화 → 중앙은행의 주조차익 감소 → 한국은행의 정부 납입금 감소

○ 대규모 예금이 스테이블코인으로 이동하여 은행의 자금증개 기능 약화되면, 연쇄적으로 사회 전체의 자금증개 기능이 위축되는 ‘내로우 뱅킹’ 현상 야기

- 은행의 핵심 자금조달원인 수신기반 약화 → 대출여력 축소 → 대출 의존도가 높은 중소기업과 서민의 자금조달 어려움

○ 통화정책 전달 경로 교란

- 스테이블코인의 발행·유통이 중앙은행 통제 밖일 경우, 통화량 조절의 유효성 저하로 이어짐
- 발행사들이 준비자산을 단기 국채에 집중운용할 경우, 단기자금시장의 변동성이 높아져 기준금리 정책의 파급효과를 약화시킬 수 있음

□ 자본 통제 우회 및 불법행위의 경로 확대

○ 자본유출 방지를 위해 현행 외국환거래법상 대외지급수단에 외화 스테이블코인을 포함하고 거래 내역에 대한 신고·보고 의무를 강화해야 한다는 지적 제기²⁰⁾

- 관세청(2024)²¹⁾에 따르면, 가상자산을 이용한 불법 외환거래 비중은 52%에 달하며 글로벌 추세와도 일치
- 블록체인 분석기업 Chainalysis²²⁾에 따르면, ’24년도 전세계 가상자산 불법거래의 63%가 스테이블코인 거래로 이뤄짐

18) Arner, D., Auer, R., & Frost, J. (2020, November). *Stablecoins: Risks, potential and regulation*. Bank for International Settlements, BIS Working Papers No.905, 13-14.

19) 흥용기. (2025). 스테이블코인에 대한 주조차익 및 금융안정 관련 시사점. *금융브리프 포커스*, 34(17), 11-15.

20) 이정두. (2025). 스테이블코인을 통한 자본유출 우려와 대응 전략. *금융브리프 포커스*, 34(17), 20-22.

21) 관세청. (2024). 2024년 가상자산 불법 외환거래 단속 실적 및 동향 [보도자료].

22) Chainalysis. (2024, Febrary). *The 2024 crypto crime report*, 35p.

- 익명성이 보장되는 개인 지갑을 통해 국경 간 자금 이동이 가능하기 때문에 자금세탁, 세금 회피, 재산 국외 도피 등 각종 범죄에 악용될 가능성 높음
 - 국가의 자본 통제 시스템과 과세 기반을 무력화시켜 통화주권을 훼손할 수 있는 중대한 문제로 연결
 - (예시) 거액 자산가 A씨가 미등록 P2P 브로커를 통해 수십억 원의 비자금을 1,000만 달러 상당의 USDT로 교환한 뒤, 이를 개인지갑 등 거쳐 KYC/AML 관리감독이 미흡한 해외 거래소로 전송하여 은닉

□ 한국 금융산업의 오랜 원칙인 산업구조와 ‘금산분리’ 훼손 가능성

- 소수의 거대 기업에게 경제력이 집중되는 독과점 구조를 심화시킬 수 있음
 - 빅테크 기업은 자사의 플랫폼 내 상거래와 금융·지급·결제 서비스를 통합 제공하여 이용자들을 플랫폼 생태계 안에 묶는 락인(Lock-in)효과 창출 가능

□ 국내 규제 관할권 충돌 문제

- 스테이블코인의 감독 권한을 두고 금융위원회와 한국은행 사이에 이견이 존재하여 신속한 제도화와 일관된 정책 수립에 어려움 존재
 - 한국은행은 스테이블코인이 지급결제 안정과 통화정책에 미치는 영향을 고려하여 강력한 감독 권한을 가져야 한다고 주장
 - 금융위원회는 가상자산뿐만 아니라 금융산업 전반의 감독 권한과의 정합성을 고려해야 한다는 입장

□ 지난 10월 한국은행에서 발간한 보고서²³⁾에서도 원화 스테이블코인 도입의 7가지 위험을 명시

① 디페깅(Depegging) 위험

- 법정통화와 1:1 가치를 약속하지만 유동성 불안이 발생하면 발행사의 신용도와 준비자산 상태 등에 따라 가치 하락 발생

23) 한국은행. (2024.10.27.). 디지털 시대의 화폐, 혁신과 신뢰의 조화: 원화스테이블코인의 주요 이슈와 대응방안. 4-10.

② 코인런(디지털 뱅크런) 발생

- 투자자들의 현금 상환 요구가 한꺼번에 몰릴 경우, 발행사 포함 가상자산 시장 및 전통 금융시장까지 충격 이어질 것 우려

③ 소비자 보호의 공백

- 법·제도적 보호 장치가 없어, 은행과 달리 발행사의 신뢰에 의존적

④ 금산분리 원칙의 훼손

- 빅테크가 구축하고 있는 플랫폼 내에서 금융·지급·결제 서비스를 통합, 영향력이 확대되면 금융시장 지배와 종속이 심화

⑤ 규제 우회와 자본유출 위협

- 블록체인 기술의 신속·편리한 장점 이면에 불법 자금 은닉 등 부작용에 대한 우려가 있고, 외환 및 자본유출이 쉬워짐

⑥ 통화정책 효과 약화

- 통화량 조절 권한과 수단이 스테이블코인에 해당되지 않으므로 단기 금리변동성 확대 가능성 증가

⑦ 금융중개 기능 약화

- 예금 이탈, 은행의 대출 여력 감소, 자금조달금리·대출금리 상승

IV 결론 및 정책적 시사점

- 글로벌 규범 준수: 금융안정위원회(FSB)²⁴⁾, 국제통화기금(IMF)²⁵⁾ 등 국경 간 규제차의 방지와 역외적용 등 글로벌 정합성 고려한 공통 가이드라인 제시
 - ‘동일 행위, 동일 위험, 동일 규제’ 원칙 적용²⁶⁾²⁷⁾
 - 스테이블코인이 수행하는 기능과 위험 수준이 기존 금융 서비스와 동일하다면, 동일한 수준의 규제 적용이 마땅함
 - 보유자의 상환권 보장 및 준비자산의 건전성·유동성 확보²⁸⁾
 - 언제든지 상환 요구에 응할 수 있도록 법적 권리를 보장하고, 준비자산을 현금 등 안전하고 유동성이 높은 자산으로 구성해야 함
 - 국경 간 규제차의 방지를 위한 국제공조 및 정보공유 강화²⁹⁾
 - 스테이블코인의 초국경적 특성을 고려하여, 각국 규제 당국 간 긴밀한 협력과 정보 공유 체계를 구축 필요
- ‘기술 중립의 원칙’에 따라 수요를 기반으로 적용 가능한 분야에 변화를 시도하는 것은 시대적 흐름상 당연한 수순이라 보여짐
 - 법령이 “특정 기술 사용을 의무화하거나 금지해서는 안 된다”는 원칙 적용
 - 블록체인 기술이 가진 결제·송금 기능에서의 효율성 측면에서 기술의 구현 가능성은 부정할 수 없으며, 이미 형성된 시장 규모가 가치를 증명하고 있음
 - “어떤 기술을 썼느냐”와 무관하게 불법거래와 통화정책 교란 등 부작용이 있을 수 있다는 측면에서 위험성을 먼저 제거하는 규제 방식이 바람직함

- 24) Financial Stability Board. (2023, July 17). *High-level recommendations for the regulation, supervision and oversight of global stablecoin arrangements*, 3-11.
- 25) International Monetary Fund(IMF), (2023.01.04.). *IMF POLICY PAPER: Elements of Effective Policies for Crypto Assets*. IMF Policy Paper, 17-32.
- 26) 김준철, & 박선종. (2024). 우리나라의 스테이블코인 규제 방안에 관한 연구: 주요국 규제제도의 시사점을 중심으로. *선진상사법률연구*, 107, 98.
- 27) Lee, J. D. (2025). Regulatory implications of the institutionalization of stablecoins. *KIF Financial Research Brief*, 25(19), 1-6.
- 28) 김준철, & 박선종. (2024). 우리나라의 스테이블코인 규제 방안에 관한 연구: 주요국 규제제도의 시사점을 중심으로. *선진상사법률연구*, 107, 98.
- 29) 김준철, & 박선종. (2024). 우리나라의 스테이블코인 규제 방안에 관한 연구: 주요국 규제제도의 시사점을 중심으로. *선진상사법률연구*, 107, 99.

□ 발행 주체 및 구조: ‘단계적 개방형’ 모델 제안

- 단순한 절충안이 아니라, 리스크를 관리하고 제도적 갈등을 최소화하기 위해 발행 허용 기준을 점차적으로 늘리는 것이 바람직

- 1단계: 은행 중심 컨소시엄 모델로 안정성 확보³⁰⁾
 - 리스크 관리와 시장 신뢰구축을 위해 은행이 주도하는 컨소시엄 형태로 발행 허용
 - 은행은 기존의 강력한 규제를 준수(KYC/AML 등)하며 금융 생태계 변화에 적응하여 제도적 안착을 이끄는 역할을 할 수 있음
 - 우수한 기술력을 가진 펀테크·IT 기업의 컨소시엄 참여를 의무화하여 혁신의 저해 방지
- 2단계: 인·허가 제도를 통해 비은행 기관으로의 점진적 확대³¹⁾
 - 규제 체계가 안정적으로 시장에 도입되면 유럽, 영국, 동아시아 국가의 사례를 참조하여 엄격한 자본 및 건전성 요건을 충족하는 경우 조건부 비은행 법인의 발행 허용 검토

□ 핵심 규제 요건의 글로벌 정합성 고려 요인

① 준비자산 규제

- 발행량의 100% 이상을 현금성 자산(예: 은행 예금) 및 단기 국채(예: 국고채권, 통안증권), 환매조건부채권(RP) 등 고유동성·안전자산으로 구성
- 발행사의 자산과 법적으로 분리하여 외부 신용기관에 수탁
- 공신력 있는 회계법인의 정기 감사를 의무화하여 투명성 확보

30) Bank for International Settlements. (2023, June). Blueprint for the future monetary system: Improving the old, enabling the new. In Annual economic report 2023, Chapter III.

* BIS는 단일 원장(Unified Ledger) 상에서 중앙은행 화폐와 완벽히 교환되는 은행 발행 예금 토큰(Tokenized Deposit)의 우수성을 강조함

31) Act on Payment Services [資金決済に関する法律], Act No. 59 of 2009(As amended in 2022.06.), Chapter 3-2, Arts. 62-3 to 62-15.

② 이용자 보호

- 모든 보유자에게 언제든지 액면가치(at par) 상환을 보장
- 해킹·전산장애 등에 대비하여 높은 기준의 정보보호 및 내부통제 적용
- 소비자 불만 처리 절차를 명확히 규정

③ 감독체계

- 금융위원회와 한국은행 간 감독 관할권 충돌 문제 해결
- 거시건전성 정책과 집행 감독에 대한 주무기관을 명확히 분리하여 협력적 감독체계로 운영
 - 통화정책 및 금융안정과 직결된 거시건전성 사안(총발행량 한도, 준비자산 구성 등)은 기재부, 금융위, 한은 등이 참여하는 '유관 기관 정책 협의체'에서 결정
 - 발행사 인·허가 및 건전성평가·영업행위감독 등 집행 업무는 금융감독기구가 전담

④ 자금세탁방지 및 외환규제

- 모든 거래에 대해 자금세탁방지(AML) 및 테러자금조달방지(CFT) 의무(특히 트래블룰)를 엄격히 적용
- 국경 간 자금 이동을 효과적으로 모니터링 및 현행 외국환거래법의 규제 실효성 확보 방안 마련
- 블록체인 네트워크를 통한 P2P 거래는 보이스피싱이나 오(誤)송금에 취약하므로 등록·허가된 중개사 이용을 의무화
- 'AML 컴플라이언스 점수' 도입하여 불법 활동과 관련된 스테이블코인 거래를 제한³²⁾

32) Bank for International Settlements. (2025.08.13.). *An approach to anti-money laundering compliance for cryptoassets.* 3-4.

□ 업계의 요구보다 이해관계자를 종합적으로 고려한 혁신-보호의 합의점 도출이 핵심 과제

- 아직 대중의 기술·금융 문해력이 부족하며, 복잡한 디지털자산 구조와 대중의 이해도 간 괴리가 있음³³⁾

- 대중의 가상자산에 대한 인식은 증가했음에도 여전히 직접 참여하는 비율이 낮을 수 있고, 심지어 '도박'의 목적으로 투자에 참여하는 위험성 존재³⁴⁾

- 원화 스테이블코인을 도입했을 때 예측되는 비즈니스 모델이 한정적이고, 실제 활발한 거래로 이어질 것인지에 대해 회의적 시선 존재³⁵⁾

- 업계의 요구를 제외하면 계속되는 논의에도 여론의 반응은 저조한 편

- 기업은 제도화 이후 증명하는 것이 아니라 비전과 비즈니스 모델에 관한 충분한 설명과 설득을 통해 사회적 신뢰를 형성하는 과정이 필요

- 민간의 편의성이 중앙은행의 주조차익 감소나 금융시장 충격 등 사회적 비용을 초래해서는 안 됨³⁶⁾

□ 원화 스테이블코인에 한정하기보다 달러의 디지털 화폐로서의 주도권과 영향력을 고려할 때, 유럽의 MiCA와 같이 포괄적 규제가 적절함

- 기술적 혁신이 금융 규제를 우회하기 위한 수단으로 변질될 위험성이 있으므로 금융 시스템의 안정성을 위해 우선시해야 함³⁷⁾

- '크립토 혜택'이라 불리던 싱가포르가 무늬만 있고 실체가 없는 '페이퍼 컴퍼니'의 규제차익 행위로 인해 '대형 스캠의 본거지'로 전락하면서, 규제 중심으로 분위기를 전환한 사례가 있음³⁸⁾

33) International Organization of Securities Commissions. (2023, March). *Retail market conduct task force report: Final report*, 28-29.

34) Financial Conduct Authority. (2023.06.08.). *Cryptoasset consumer research 2023: Wave 4*, 14-23.

35) 국회입법조사처. (2025.12.04.). 스테이블코인 제도화, 무엇에 집중할 것인가. 이슈와 논점, 제 2435호, 4p.

36) 흥용기. (2025). 스테이블코인에 대한 주조차익 및 금융안정 관련 시사점. *금융브리프 포커스*, 34(17), 13.

37) Allen, H. J. (2022). DeFi: Shadow banking 2.0?. *William & Mary Law Review*, 64(4), 919.

38) Ghosh, S. (2023.11.23.). Singapore plans more rules to curb retail crypto speculation. *Bloomberg*. (<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-23/singapore-plans-more-rules-to-curb-retail-crypto-speculation>)