

ZOOM
-INICE와 Circle의 양해각서(MOU) 체결 및
시사점

- NYSE를 소유하고 있는 세계적인 거래소인 ICE(Intercontinental Exchange)는 스테이블코인 발행사인 Circle과 금융상품 혁신 및 인프라 구축을 공동 추진하기로 양해각서(MOU)를 체결
- 민간 주도의 디지털화폐인 스테이블코인은 중앙은행이 발행하는 화폐와는 달리 충분한 준비자산이 확보되지 못하는 경우 가격 안정성을 담보할 수 없고, 금융위기 상황에서 위험이 더욱 증폭될 가능성이 존재한다는 단점이 존재
- 이에 따라 여러 국가들은 중앙은행이 발행하는 CBDC에 대해 많은 관심이 있으나, 각 국가의 상황에 따라 CBDC를 추진하는 목적은 국가별 차이가 존재
- 미국의 경우 바이든 정부 때와는 달리 트럼프 행정부 출범 이후 달러패권 유지 등 여러 이유로 민간주도의 디지털화폐를 선호
- ICE는 NYSE는 물론 다양한 파생상품 및 청산소를 가지고 있는 회사로 Circle의 스테이블코인인 USDC와 제휴한다는 것은 디지털 채권과 디지털 펀드, 디지털 증권시장의 제도권 편입을 앞당길 수 있으며, 전통적 자본시장이 디지털 자산에 대한 흐름을 받아들이고 있다는 의미로 해석 가능

- 세계적인 거래소인 ICE(Intercontinental Exchange)는 스테이블코인¹⁾ 발행사인 Circle과 금융상품 혁신 및 인프라 구축을 공동 추진하기로 양해각서(MOU)를 체결²⁾하고 전통적 금융인프라에 디지털 자산을 접목하여 혁신적 금융상품 서비스의 개발을 목표로 함
 - 뉴욕증권거래소(NYSE)의 모회사인 ICE와 스테이블코인 발행사인 Circle은 양해각서를 통해 USDC와 토큰화된 머니마켓 상품인 USYC(US Yield Coin)를 활용하여 상품 개발을 모색하기로 합의
 - USDC는 Circle이 발행하는 스테이블코인으로 미국 달러(미국 달러와 1:1)를 기반으로 하고 있으며 2025년 600억 달러 이상의 USDC가 유통되고 있음³⁾

1) 스테이블코인은 가치를 안정적으로 유지하는 것을 목표로 하는 가상자산으로 어떠한 자산을 담보로 발행하느냐에 따라 구분되는데, USDC와 같은 기존 법정화폐를 담보로 하는 형태, 비트코인과 같은 가상자산을 담보, 알고리즘을 이용해서 가치를 유지하는 형태로 나눌 수 있음

2) ICE, 2025. 3. 27, ICE and Circle Sign MOU to explore product innovation based on Circle's USDC and USYC digital assets.

3) USDC의 준비금의 대부분은 SEC에 등록된 2a-7 정부 머니마켓 펀드인 Circle Reserve Fund(USDXX)에 투자되고 있음

- USYC는 Hashnote의 토큰화된 머니마켓펀드(Tokenized Money Market Fund: TMMF)로, 단기 미국국채 또는 Repo를 담보자산으로 하는 수익형 토큰으로, Circle이 2025년 1월 인수⁴⁾
 - USDC 및 USYC를 ICE의 금융 시스템 내로 끌어들이며, 파생상품 거래소, 청산소, 데이터 서비스 등 ICE의 다양한 금융 인프라에 Circle의 디지털 자산을 활용
 - 스테이블코인 및 토큰화 자산을 기반으로 한 신규 파생상품, 리스크 관리, 결제시스템 등 다양한 상품과 서비스를 창출
 - 규제 준수와 투명성을 바탕으로, 스테이블코인이 달러와 동등한 디지털화폐로서 자리매김하도록 글로벌 자본시장 내 디지털 자산 신뢰 제고
- Circle은 법정통화인 달러와 유로화를 기준으로 1:1 교환을 보장하는 스테이블코인을 발행하고 있는데, USDC와 EURC이며, USDC의 준비금 중 41.4%는 미국채에, 51.3%는 미국채 Repo에 투자된 상태(2025년 3월말 기준)⁵⁾
- 달러기반 스테이블코인의 대표적인 상품은 USDT(테더)이며, 2위는 USDC로 전체 시장규모 2,340억 달러 중 USDT가 1,450억 달러, USDC가 602억 달러로 각각 62.0%, 25.7%를 차지⁶⁾
 - 소위 테더로 불리는 USDT는 2014년에 출시된 최초의 스테이블코인(USDC의 경우 2018 출시)으로, USDT의 경우 높은 유동성을 바탕으로 고빈도 트레이더들이 선호
- 그러나 민간 주도의 디지털화폐인 스테이블코인은 중앙은행이 발행하는 화폐와는 달리 충분한 준비자산이 확보되지 못하는 경우 가격 안정성을 담보할 수 없고, 지난 실리콘밸리은행 파산사태에서 본 것처럼 금융위기 상황에서 위험이 더욱 증폭될 가능성이 존재
- 2023년 실리콘밸리은행(SVB)파산 당시 USDC에서 일시적으로 1코인이 1달러의 가치를 유지하지 못하는 디페깅(depegging) 현상이 나타난 적이 있어 위기 상황 시 민간이 발행하는 스테이블코인에 대한 위험성이 존재
 - USDC의 전체 준비금 중 약 8%인 33억 달러가 SVB 예금으로 묶여있다는 것이 알려지면서 지급준비금 부족에 대한 우려로⁷⁾ 가격이 급락하였으나, Circle이 SVB의 예금을 BNY멜론에 예치하겠다고 발표하면서 우려는 종식
 - 무디스에 따르면 2023년동안 법정화폐를 기반으로 하는 스테이블코인의 디페깅 현상은 600회 이상 발생⁸⁾

4) Circle, 2025. 1. 21, Circle announces acquisition of Hashnote and USYC Tokenized Money Market Fund alongside strategic partnership with global trading firm DRW.

5) Circle, 2025. 3, *USDC Reserve Report*.

6) TBAC, 2025. 4. 30, Digital Money.

7) 연합인포맥스, 2023. 3. 15, SVB 파산에 흔들린 스테이블코인... 규제 논의 본격화할까.

8) Moody's, 2023. 11. 1, Large fiat-backed stablecoins depegged 600+ times in 2023.

- 민간 주도의 디지털화폐인 스테이블코인이 대체결제 수단으로 확산하는 경우 중앙은행의 통화정책 수단이 효율적으로 작동하기 어려워질 수 있다는 우려로 인해, 약 107개국 정도가 CBDC 개발에 참여하고 있으며⁹⁾, 유럽과 아시아 지역은 공공 인프라 중심의 CBDC 개발을 적극적으로 추진 중
 - 신흥국의 경우 달러 기반의 스테이블코인(현재 스테이블코인 시장의 99% 이상이 달러 연동 코인)에 대한 의존성이 높아지는 경우 자국 통화에 대한 수요가 떨어질 수 있는 문제가 발생할 우려
 - 유럽의 디지털 유로, 중국의 디지털 위안화(e-CNY), 싱가포르의 프로젝트 우빈(Project Ubin) 등이 있으며, 디지털 유로의 경우 2025년 말 시행을 목표로 아직 준비단계에 있으나, 중국의 디지털 위안화의 경우 중국인민은행(PBOC)의 주도 아래 현금대체와 국제 무역에서의 위안화 사용확대를 목적으로 시범 운영 중

〈표 1〉 스테이블코인과 CBDC의 비교

구분	(법정화폐 담보)스테이블코인	CBDC
발행주체	민간 기업(Circle)	중앙은행(공공부문)
법정화폐연동성	1:1 연동 (USDC는 달러 연동, 준비자산 기반)	실제 중앙은행 계좌기반 디지털화폐
인프라활용	민간 금융시장 인프라 (ICE의 거래소, 청산소 등)	중앙은행 간 네트워크 또는 분산원장 기반
규제 적용	FinCEN, MiCA 등	국가별로 상이
활용대상	기관 및 기업 중심, 점차 확장 중	금융기관 중심 (B2B결제, 증권결제, 외환결제 등)
위험요소	발행기관 신용위험, 규제 불확실성	국가 보증, 규제 명확
기술특징	블록체인 기반 토큰, 스마트 컨트랙트 가능	분산원장 또는 하이브리드 시스템 가능

- 유럽의 경우 중앙은행(ECB)은 디지털 유로화 발행 준비를 추진하는 한편, 스테이블코인에 대한 규제 정비(가상자산시장법안, Markets in Crypto-Assets: MiCA)를 2024년 6월 말부터 일부 규정을 시행하다 12월 말부터 전면 시행 중
 - MiCA는 기존 금융서비스 법규가 적용되지 않던 암호자산에 대해 법적 명확성을 제공하고, EU 수준에서 암호자산 발행자와 암호자산사업자에 대한 통일된 규칙을 수립하려는, 27개 회원국 전체에 걸쳐 적용 효력을 갖는 EU의 법률¹⁰⁾
 - 아시아에서는 일본이 2023년부터 스테이블코인 발행 기준을 법제화하고, 해외 발행사의 등록 및 상장을 허용하고 있으며, 싱가포르는 MAS를 중심으로 2024년부터 시행 중이며, 스테이블 코인 기준 자산, 환매 의무, 회계감사 규정을 포함

9) Atlantic Council 홈페이지

10) 두나무, 2023, 유럽연합(EU)의 암호자산시장에 관한 법률 (MiCA), 번역 참고자료.

□ 그러나 트럼프 행정부의 경우, 달러 패권을 공고히 하고 이의 확산을 위해 달러 기반 스테이블코인을 선호하는 입장이며¹¹⁾ 다른 나라의 중앙은행과는 달리 CBDC에 대해서는 부정적인 견해를 보여 국가 간에도 견해차가 존재

— 트럼프 2기 행정부 출범 이후 바이든 정부의 기조와는 달리 미국의 CBDC 개발은 중단된 상태¹²⁾로, 전 세계적으로 달러패권을 지속적으로 유지하기 위하여 CBDC보다는 달러를 기반으로 하는 민간 주도의 스테이블코인에 우호적

- 지난 1월 대통령 행정명령¹³⁾을 통해 CBDC가 개인의 사생활 침해 및 국가의 주권 약화 등의 위험을 초래한다고 판단, 이 명령을 통해 바이든 대통령의 행정명령¹⁴⁾을 철회하고 CBDC의 개발, 발행, 유통, 사용을 금지

— 재무장관 Scott Bessent는 지난 3월 백악관 암호화폐 정상회담(White House digital assets summit)에서 “미국은 스테이블코인을 활용해 세계 준비통화로서 달러의 역할을 보존하고 미국채에 대한 순 신규 수요를 촉진할 것”이라고 밝힘¹⁵⁾

- 특히 358조 달러의 연방 부채를 관리하는 정부에게 달러패권의 유지 및 국채에 대한 신규 수요 창출은 단순한 규제 문제가 아닌 미 달러의 지배력을 확장하기 위한 전략적 기회

— 트럼프 신정부의 미국 우선주의는 디지털자산시장에서 토큰화(tokenization)된 지급수단의 달러 패권(dollar dominance)을 유지하는 방향으로 구체화 될 것¹⁶⁾

□ ICE와 Circle의 양해각서 체결은 이러한 트럼프 행정부의 정책 방향과 일치하는 민간 부문의 움직임으로 해석할 수 있으며, 전통적 금융 인프라를 운영하는 대표적인 거래소가 스테이블코인을 자본 시장으로 편입시키려는 시도는 트럼프 행정부가 추진하는 미국 달러패권의 공고화 및 확산을 위한 스테이블코인 정책과 맞물려 있음

— 미 상원 은행위원회에서 발의된 지니어스법안(Guiding Innovation in Nationally Uniform Stablecoins: GENIUS Act)은 민간 스테이블코인의 법적 지위를 명확하게 하고, 보다 명확한 운영 기준을 제시하고 있으나, 아직 본위원회에 상정되지는 못한 상태

- 민간 스테이블코인 발행자의 규제 기준 명시, 발행된 스테이블코인에 대한 충분한 준비자산 보유 의무화에 관한 내용 및 USD 스테이블코인 발행에 있어 허용되는 준비금을 한정
- 소비자 보호를 위한 투명한 감사 또는 공시 절차 수립, 연방 규제 기관의 감독 강화 및 명확한 법적 지위 보장

11) CNBC, 2025. 3. 25, Trump-backed crypto bank joins stablecoin wars with new dollar-pegged token.

12) Reuters, 2025. 1. 29, Trump's digital dollar ban gives China and Europe's CBDCs free rein.

13) Whitehouse, 2025. 1. 23, Strengthening American leadership in digital financial technology, Presidential Actions.

14) Ensuring Responsible Development of Digital Assets(Executive Order 14067)

15) Forbes, 2025. 3. 27, Trump's stablecoin strategy to reinforce U.S. dollar dominance.

16) 김갑래·황세운, 2025, 『미국 트럼프 신정부 디지털자산시장 정책의 주요 내용 및 국내 시사점』, 자본시장연구원 이슈보고서 25-01.

□ 그러나 이러한 트럼프 행정부의 기조는 그간 BIS를 중심으로 CBDC 지급결제망 구축을 위한 국제 협력에 차질을 빚게 될 것으로 예상

— BIS는 2021년 이후 다수의 중앙은행과 기관용 CBDC의 실현 가능성 검증을 위해 다양한 프로토타입 모델을 설계하여 테스트하였고, 주요국을 중심으로 CBDC 개발을 위한 표준작업 및 협력을 도모¹⁷⁾하여 왔으나, 해당 목표는 늦어질 것으로 예측

〈표 2〉 미국과 유럽의 디지털 통화 기조

	미국	EU
정책 우선순위	민간주도 스테이블코인	공공주도 디지털 유로
정책 목표	달러 지위 강화, 혁신장려	금융주권유지, 소비자 보호
규제 방향	다기관 혼합규제, 점진적 수용	MiCA로 통합적 규제 체계
기술 생태계와의 관계	민간 혁신 생태계와의 협력 강조	공공 신뢰 확보 증시

□ ICE는 NYSE는 물론 다양한 파생상품 및 청산소를 가지고 있는 회사로, US달러 기반 스테이블코인 발행사인 Circle과 제휴한다는 것은 디지털 채권과 디지털 펀드, 디지털 증권시장의 제도권 편입을 앞당길 수 있으며, 전통적 자본시장이 디지털 자산에 대한 흐름을 받아들이고 있다는 의미로 볼 수 있음

— ICE와 Circle의 제휴는 민간 기반의 디지털화폐가 전통적인 금융 인프라에서 쓰이며 시장 확대 가능성을 시사하고 있는데, 예를 들어 24시간 거래, 즉각적인 정산, 프로그램가능화폐로 만든 금융 상품 등의 출현을 기대해 볼 수 있을 것으로 예상

• 프로그램가능화폐(programmable money)는 스마트계약으로 불리는 사전에 합의 혹은 지정된 조건이 블록체인에 기반한 암호화폐 내에 프로그램화되어 조건 충족 시 계약 내용대로 자동적으로 실행되도록 하는 기능을 가진 디지털화폐를 의미하며, 스테이블코인과 CBDC가 이러한 기능을 수행할 것으로 보고 있음¹⁸⁾

— 또한 정부가 주도하는 CBDC와는 달리 민간이 주도하는 디지털 인프라 생태계를 구축한다는 점에서 민간과 공공 간의 경쟁으로 인한 시장확대 및 사용자 편의 증가 등 기대

— 결론적으로, 디지털화폐는 민간과 공공의 균형 잡힌 접근을 통해 안정성과 혁신성을 동시에 추구해야 하며, ICE와 Circle의 양해각서는 이러한 방향 설정에 중요한 참고 사례가 될 것

17) 김보영, 2025, 미국의 CBDC 입장 변화와 주요국의 CBDC 현황, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2025-03호.

18) 이명환, 2023. 3. 18, 프로그램가능화폐(Programmable Money)의 이해, 금융연구원 『금융브리프』 32-05.

- 우리나라는 한국은행이 4월 1일부터 ‘프로젝트 한강’을 통해 wCBDC(기관용 디지털화폐) 테스트를 시작하여 일반 이용자들의 실거래를 진행 중¹⁹⁾이며, 법정통화를 대체하는 지급수단 성격이 강한 스테이블코인에 대해서는 규제가 필요하다는 의견을 피력²⁰⁾
- 한국은행은 2024년 지급결제보고서를 통해 가상자산에 우호적인 트럼프 행정부의 출범 이후 가상자산 시장이 매우 크게 성장했다고 밝히며, 가상자산 시장의 성장세에 따라 스테이블코인이 통화정책에 영향을 줄 수 있어 규제가 필요하다는 의견을 피력²¹⁾
 - 한국은행은 “디지털화폐 테스트를 확대·발전해 나가는 한편, 디지털 지급수단으로 발전될 가능성이 있는 스테이블코인에 대한 규제 입법 논의 시 의견을 제시하는 등 디지털 금융 환경에서의 지급결제 생태계 구축 노력을 더욱 강화할 예정이다”라고 밝힘²²⁾

선임연구원 이종은

19) 한국은행, 2025. 3. 24, 디지털화폐 테스트(프로젝트 한강) 일반 이용자 실거래 실시 계획 및 이용자 모집 안내, 보도자료.

20) 한국은행, 2024, 2023년도 지급결제보고서.

21) 한국은행, 2024, 2023년도 지급결제보고서.

22) 한국은행, 2024, 2023년도 지급결제보고서.