

ZOOM
-IN

영국의 스테이블코인 입법화 현황과 시사점

- 영국 재무부는 2025년 4월 스테이블코인을 포함한 암호자산을 기존 금융서비스 규제 체계에 포함하고, FCA의 인가가 필요한 새로운 규제 대상 활동을 구체화
- FCA는 5월 스테이블코인 발행 및 암호자산 수탁 활동을 위한 담보자산 구성 및 관리, 상환, 투명성 및 공시 등의 요구사항과 건전성 규칙을 제안
- FCA의 규제안은 스테이블코인을 ‘화폐와 유사한 수단’으로 간주하고 소비자 보호에 중점을 두고 설계하였으며, 이는 결국 금융시스템 안정성에 기여할 수 있을 것으로 평가
- 한국 또한 스테이블코인 제도화를 위한 법률안이 발의된 상태로, 향후 입법 과정에서 거시적 금융 안정성과 혁신을 촉진하는 유연성 사이의 균형점을 찾는 것이 주요 과제

- 최근 스테이블코인 시장의 급격한 성장으로 해외 주요국들이 글로벌 경쟁력 확보를 위한 관련 입법을 가속화하자 영국 또한 금융허브로서의 입지 유지와 건전한 시장 성장을 뒷받침하기 위해 규제 체계 마련을 서두름

— 스테이블코인 시장의 급격한 성장으로 글로벌 주요국의 스테이블코인 관련 규제 체계가 본격 시행되고 있는 가운데 미국, EU, 그리고 아시아 주요국들이 차별화된 규제 전략으로 디지털 화폐 시장의 주도권을 놓고 치열한 경쟁 중

- 싱가포르는 2023년 8월 단일 통화 스테이블코인 규제 프레임워크를 발표 및 시행 중이며, EU는 2024년부터 MiCA(Markets in Crypto-Assets Regulation)를 본격 시행하며 스테이블코인 발행·유통·감독 기준을 명확히 함
- 또한 2025년 7월 미국의 스테이블코인 발행 및 감독을 위한 GENIUS Act 통과, 같은 해 8월에는 홍콩이 스테이블코인 관련 조례를 시행하며 글로벌 주요국들은 자국 내 규제 체계 마련을 가속화

— 이러한 국제 동향 속에서 영국은 스테이블코인 부문의 일관되고 포괄적인 규제 마련의 속도 부진으로 글로벌 금융허브로서의 위상 하락 및 글로벌 경쟁력 약화 우려가 커지자 시장 참여자들이 준수할 수 있는 명확하고 예측 가능한 규제 체계를 속도감 있게 마련할 것을 촉구

- 그리하여 영국 HM Treasury(재무부)는 2025년 4월 스테이블코인을 포함한 암호자산(cryptoassets)을 기존 금융서비스 규제 체계에 포함하고, FCA의 인가가 필요한 새로운 규제 대상 활동을 구체화하는 방안 발표¹⁾

1) HM Treasury, 2025, *Future Financial Services Regulatory Regime for Cryptoassets (Regulated Activities)*, Policy Note.

- 재무부는 암호자산(cryptoassets)을 기존 금융서비스 규제 대상에 포함시켜 적격암호자산(qualifying cryptoassets)과 적격스테이블코인(qualifying stablecoin)을 새롭게 정의
 - 법정화폐 연동 스테이블코인(fiat-referenced stablecoin)에서 규제 요건을 충족한 적격스테이블코인 개념을 새롭게 정의
- FCA를 감독 주체로 지정하고 암호자산 관련 활동을 새로운 규제 대상 활동(regulated activities)으로 지정
 - 스테이블코인 발행, 암호자산 수탁²⁾, 거래 플랫폼 운영, 거래 및 중개, 스테이킹³⁾ 등 암호자산 관련 활동을 금융서비스시장법(Financial Services and Markets Act 2000)에 따른 FCA의 규제 대상으로 지정하고 FCA의 인가를 요구
- FSMA 및 관련 하위 법령인 자금세탁방지규정(MLRs), 금융홍보규칙(Financial Promotion Order), 전자화폐규정(electronic money regulations) 등과의 연계 개정을 포함

□ 재무부의 후속 조치로서 FCA는 스테이블코인 발행과 암호자산 수탁 활동의 세부 규칙 개발을 위한 문서를 공개하였으며, 2026년 시행을 목표로 현재 광범위한 협의가 진행 중

- 정부가 앞서 규제 방향을 설정하고, FCA가 하위 세부 규칙을 마련하는 상하 통합 모델 방식으로, 재무부 발표 직후 FCA는 암호자산 정책 방향성 설정을 위한 논의문서(DP25/1)⁴⁾와 스테이블코인 발행 및 암호자산 수탁 활동의 규제를 포함하는 세부 제안서를 발표⁵⁾⁶⁾
 - FCA는 우선적으로 스테이블코인이 결제 수단으로서 안전성과 신뢰성, 투명성을 확보하기 위한 적절한 체계를 마련하는 데 목표
- FCA의 규제 방향은 기존 금융서비스 프레임워크에 맞추어 유연성을 제공하고, 스테이블코인 발행과 유통에 내재하는 다양한 위험에 대응할 수 있는 신뢰 기반 보호장치를 구축하고자 함
 - 기존 소비자 의무(Consumer Duty)와 같은 원칙 기반 규제 도구를 활용함으로써 새로운 규제 도입이 아닌 기존 금융서비스 규제 내에서 수용하는 방향을 제시하였으며, 업계 의견수렴과 비용편익 분석을 통해 필요에 따라 수정하고 발전시킬 수 있는 유연성을 제공
 - FCA는 일거에 모든 것을 규제하지 않고 단계적으로 규율 범위를 확대하는 전략을 취하여 우선적으로 스테이블코인 발행과 수탁 서비스를 감독망에 편입하고 이후 거래소, 중개, 대출, 스테이킹, 영업행위 일반 등으로 규제를 확장할 예정이며, 향후에는 영란은행(BoE) 규제 하의 결제 시스템으로의 점진적 통합을 추구
- 거시건전성과 미시감독의 조화를 위해 FCA와 영란은행이 긴밀히 협력하여 스테이블코인 체계의 신뢰성을 보장할 예정

2) 고객의 암호자산을 안전하게 보관하고 입출금 처리를 수행하고 필요시 이전하는 서비스 제공

3) 암호자산을 일정 기간 동안 네트워크나 플랫폼에 예치해서 보상 받는 활동으로, 스테이블코인 스테이킹도 대출이나 유동성 공급 방식으로 이자를 받는 의미로 사용

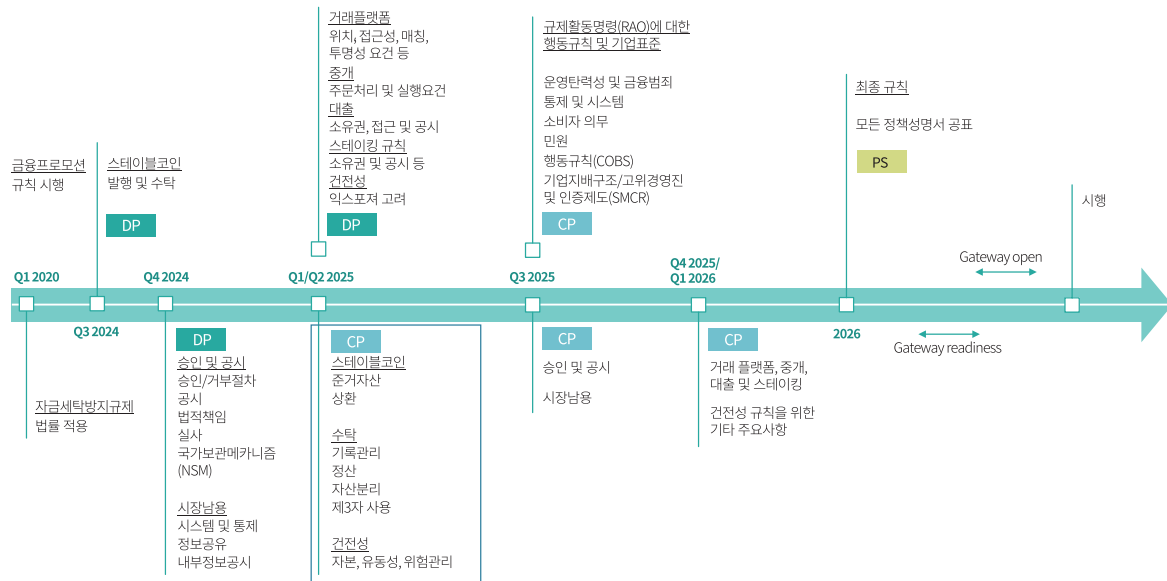
4) FCA, 2025, *Regulating Cryptoasset Activities*, Discussion Paper(DP25/1).

5) FCA, 2025, *Stablecoin Issuance and Cryptoasset Custody*, Consultation Paper(CP25/14).

6) FCA, 2025, *A Prudential Regime for Cryptoasset Firms*, Consultation Paper(CP25/15).

- 영란은행은 시스템적으로 중요한 규모로 운영되는 스테이블코인을 감독할 예정으로, 올해 안에 결제 시스템 내에서 운영되는 스테이블코인에 대한 별도의 협의문서를 발표할 계획
- 중앙은행 차원에서 스테이블코인 발행사에 대한 결제 시스템 규제와 FCA의 비시스템적 스테이블코인 규제는 상호 보완적 역할이 될 것을 기대하며, 이러한 이중 감독(dual regulation)의 적용 가능성은 금융 안정성을 강화하는 방향으로의 접근 방식을 시사

〈그림 1〉 FCA의 암호자산 규제 도입 로드맵



자료: FCA

□ 구체적으로, FCA는 CP25/14 협의문서를 통해 스테이블코인 발행 및 암호자산 수탁 활동을 위한 요구사항을 담은 규칙을 제안

- FCA는 규제를 통해 혁신을 지원하고 영국 암호자산 기업이 국제적으로 경쟁할 수 있도록 지원함과 동시에 소비자 보호 제공 및 시장 무결성, 금융 범죄 대응에 목표를 둠
- 스테이블코인을 전자화폐(e-money)와는 별개로 규제할 것이라고 재차 강조하며 적격스테이블코인을 투자상품이 아닌 '화폐와 유사한 상품(money-like instruments)'으로 분류하고, 이에 맞는 위험관리 및 보호장치를 마련하는 데 중점
 - 원칙적으로 영국 내에서 발행되는 스테이블코인에 적용되므로 해외에서 발행된 USD 기반 스테이블코인은 발행 규제 대상이 아니나, 해외 발행자가 영국 내 소비자에게 수탁, 거래 등을 제공하는 경우에는 FCA의 규제를 적용
- 적격스테이블코인 발행을 위한 담보자산 구성 및 관리, 상환, 투명성 및 공시 요건 등을 제안
- 이와 함께 적격암호자산 수탁 서비스 제공을 위한 요구사항으로 고객자산 분리, 법정신탁에 따른 보관, 운영 복원력, 위험관리 및 거버넌스 체계 확립, 투명성 등을 제시

- 이는 기존 고객자산관리(Client Assets Sourcebook: CASS) 프레임워크를 기반으로 암호자산 수탁의 특성을 고려한 맞춤형 체계로 설계

〈표 1〉 FCA의 스테이블코인 발행 규제 주요 내용

요구사항	주요 내용
자산담보 (Backing assets)	· 발행된 스테이블코인은 1:1 비율로 안전성·유동성이 높은 자산(pool)에 의해 담보 · 스테이블코인 보유자에게 담보자산 풀에서 발생하는 이자수익 지급 금지
담보자산 구성	· 스테이블코인 가치에 상응하는 자산을 법정통화(fiat currency) 또는 기타 허용된 자산으로 보유 · 핵심자산(core assets) 구성으로 단기국채, 예금 등을 제안하나 일부 조건 하에 장기국채, CNAV MMF 등 허용 · 확장된 담보자산의 경우 전체 자산 풀에서 핵심자산의 최소 비율을 의무화하는 담보자산구성비율(Backing Asset Composition Ratio: BACR) 요구
제3자 보관	· 법정신탁(statutory trust) 형태로 독립적인 제3자 기관에 분리 보관 · 스테이블코인 보유자의 이익을 위해 보유되어야 함
유동성	· 유동성 확보를 위해 담보자산의 최소 5%는 즉시 인출 가능한 예치금으로 보유 (On-Demand Deposits Requirement: ODDR)
상환 (redemption)	· 스테이블코인을 현금으로 상환할 수 있는 권리를 모든 보유자에게 보장 · 상환 요청이 접수되면 다음 영업일(T+1)까지 상환 지급 의무 · 상환 시 자산은 소각하거나 재조달되어야 함
투명성 및 공개	· 최소 3개월마다 스테이블코인 수와 담보자산 구성을 공개 · 상환 정책, 담보자산구성비율 검증 등에 대한 명확한 정보 제공이 요구

자료: FCA CP25/14

□ 이와 동시에 스테이블코인 발행사 및 암호자산 수탁 활동을 위한 최소 자본금, 유동성 등의 요건을 담은 건전성 규칙 및 지침을 발표

- 명확한 건전성 규칙 설정을 통해 개별 기업들이 영국에 암호자산 서비스를 구축하도록 장려하고, 시장 참여자들에게 더 큰 신뢰를 제공하도록 목표
- FCA가 제안한 건전성 규칙은 기본적인 건전성 요건을 담은 COREPRU와 암호자산 활동에 특화된 규정인 CRYPTOPRU 두 축으로 설계
 - COREPRU는 기존 투자회사 건전성 규정인 MIFIDPRU와 유사한 구조를 갖도록 설계하였으며, CRYPTOPRU는 암호자산 활동의 리스크를 반영한 세부 규제 요건
- 스테이블코인 발행사와 암호자산 수탁기관에 대한 자본금 요건, 유동성 커버리지, 집중위험 관리 등의 규칙을 제안하여 규제 대상 기업(CRYPTOPRU firm)의 지급능력과 재무건전성을 확보

- 제안된 건전성 규제는 기업 규모에 따라 다르게 설계함으로써 스테이블코인 발행자 사업 모델의 실효성을 높이도록 지원

〈표 2〉 스테이블코인 발행을 위한 건전성 요구사항

요구사항	주요 내용
최소자기자본 (own funds)	· 영구최소자본, 고정간접비, K-factor 요건 중 가장 높은 금액을 자기자본으로 보유하도록 요구 - 영구최소자본: 35만 파운드 - 고정간접비: 연간 고정간접비의 1/4 - K-factor: 발행 스테이블코인의 평균 가치의 2%
유동성	· 기본 유동자산 요건: 고정간접비 1/3 · 스테이블코인 발행사의 추가적 유동자산 요건: 담보자산에 따른 현금 보유
집중위험 관리	· 담보자산 풀 위험도 정기적 모니터링 · 집중위험 분산 조치

자료: FCA CP/15

□ FCA의 스테이블코인 감독 방안은 혁신을 수용하되 위험은 기존 전통 금융상품과 유사한 수준으로 통제하려는 접근 방식을 취하고 있으며, 실제 규제 설계에 있어서는 안정성 확보에 보다 큰 비중을 두고 있는 것으로 평가

- FCA의 기본 규제 접근 방식은 ‘동일 위험, 동일 규제 결과(same risk, same regulatory outcome)’ 원칙을 취함
 - 혁신을 수용하되 근본적인 위험은 전통적인 금융과 유사한 수준으로 통제하려는 균형 잡힌 접근으로, 기존 금융 규제를 검토하고 암호자산의 고유한 속성에 초점을 맞춰 조정
 - 예를 들어, 기존 CASS에서 암호자산 수탁 활동에 필요한 요구사항으로 설계함으로써 암호자산과 기존 규제 체계와의 정합성 확보
- 그리하여 개별 소비자 보호에 중점을 두고, 소비자가 스테이블코인이나 암호자산 서비스를 이용함에 있어 가능한 한 은행 예금을 이용하는 것과 유사한 수준의 안전과 권리를 보장
 - 스테이블코인 보유자에게 액면가 상환을 보장(T+1 기한, 최소 금액 제한 없음)하고, 공정한 환매 기회를 제공하려는 조치는 스테이블코인 보유자가 원금 가치를 돌려받을 수 있도록 해 주는 강력한 소비자 보호 장치
 - 또한 스테이블코인 발행사가 담보자산에서 발생하는 이자나 배당 등 경제적 혜택을 소비자에게 지급하는 것을 금지한 것은 스테이블코인이 이익을 추구하는 투자상품이 아님을 분명히 한 조치이며, 정보공시 의무 역시 소비자 보호의 핵심으로 담보자산 내역과 권리관계를 명확히 제공함으로써 잘못된 기대나 오해를 예방

□ FCA의 이러한 강력한 소비자 보호 조치는 본질적으로 금융시스템 안정성에 기여할 수 있으며, 두 목표는 상호 보완적으로 운영될 것으로 기대

- 스테이블코인 발행사 및 수탁기관에 대한 새로운 건전성 요구사항의 도입은 스트레스 상황에서도 안정적으로 운영을 지속할 수 있도록 기본적인 완충 장치를 마련
- 담보자산구성비율(BACR), 예치금 보유(ODDR) 등 유동성 관리를 통해 스테이블코인 가격이 급락하거나 담보자산 부실로뱅크런 등의 시스템 리스크를 야기하는 사태를 방지하며, 담보자산의 제3자 독립보관 의무는 스테이블코인 발행사의 부실이 다른 금융기관으로 전염되는 위험을 감소
- 시스템적으로 중요한 스테이블코인에 대해 영란은행과의 이중 감독 가능성을 시사하며 금융 안정성 보호를 위한 계층화된 규제 접근 방식을 취함
- 이러한 방안들은 강력한 소비자 보호를 충족함과 동시에 금융시스템 안정성에도 기여할 수 있을 것으로 평가

□ 업계 일부에서는 금융당국의 보수적인 접근 방식으로 혁신을 저해할 수 있다는 우려도 제기되고 있으나 궁극적으로는 시장 신뢰 구축을 통해 지속가능한 성장을 촉진하고, 국제 프레임워크와의 조화를 이루는 것이 목표

- 담보자산 풀 구성에 대한 엄격한 제한과 담보자산의 이자 또는 배당금을 스테이블코인 보유자에게 전가하는 것을 금지하는 요건은 혁신을 저해할 수 있다는 일부 우려의 시각이 있으나, 이는 현재 MiCA 규정(Regulation (EU) 2023/1114)에서 EU가 취한 접근방식과 궤를 같이 하는 것으로 평가⁷⁾
- 소규모 발행자의 경우 자본, 유동성, 위험관리 및 기술적 요구사항 등이 높은 진입장벽으로 작용할 수 있으므로, 향후 소수의 대형기업이 시장을 독점할 수 있는 문제점도 제기⁸⁾
 - 스테이블코인 발행자에게 제안된 요건 중 어려움으로 지적되는 것은 즉각적 상환(T+1)을 보장하기 위한 운영상의 복잡성으로, 이는 특히 짧은 상환 기간 내에 고객실사 요건을 완료해야 하므로 시간적 압박과 운영 비용 증가로 이어질 수 있음
- 영국은 현재 자국 발행 스테이블코인에 대한 규제를 강화하고 있으나, 실제 시장에서 대규모로 사용되는 스테이블코인의 상당수는 미국 달러에 연동된 경우가 많으므로 해외 스테이블코인 발행자의 영국 내 유통 시 불균형 경쟁 환경이 조성될 가능성 존재⁹⁾
- 또한 FCA의 규제 체계는 현재 비시스템적 스테이블코인에만 적용되지만, 시스템적으로 중요한 위치로 전환될 경우 영란은행 관할의 높은 수준의 준비금, 운영 리스크 관리 등 요건이 강화되어 전환비용 발생과 같은 일명 ‘규제 절벽’ 현상이 나타날 수 있음

7) Skadden, 2025. 6. 4, UK FCA Publishes consultation paper on stablecoin issuance and cryptoasset custody in the UK, Skadden Publication.

8) Ashurst, 2025. 7. 3, UK stablecoin regulation: go further and faster.

9) Travers Smith, 2025. 5. 2, Token efforts: What HM Treasury gets right and wrong on cryptoasset regulation, Legal Briefing.

- 향후 해외 스테이블코인 발행자에 대한 면제 요건, 건전성 요건, 중앙은행의 시스템 리스크 대응과 관련하여 세부 법안 마련이 매우 중요할 것으로 판단
 - 또한 스테이블코인이 국경 간 금융상품으로 발전함에 따라 글로벌 규제 조화 및 상호 운용성에 대한 장기적인 목표가 뒷받침될 필요

□ 한국은 현재 스테이블코인의 제도적 기반 마련을 위한 다양한 법률안이 발의된 상태로, 향후 입법 과정에서 거시적 금융 안정성과 혁신을 촉진하는 유연성 사이의 균형점을 찾는 것이 주요 과제

- 정부는 달러 기반 스테이블코인의 확산이 국내 통화 질서에 미치는 영향을 고려하여 원화 기반 스테이블코인 제도화를 활발히 논의 중으로, 스테이블코인 발행부터 유통, 상환, 감독에 이르는 전 과정을 규율할 수 있는 체계 마련이 요구
- 감독 당국은 입법의 시의적절성도 중요하나 국내 금융시장의 구조 및 관련 업계의 현황, 혁신과 시장 안정성 등을 종합적으로 고려하여 균형 잡힌 정책 방향을 모색할 필요가 있으며, 업계는 현실적인 상황과 새로운 사업 기회를 반영한 적극적 의견 제시 및 대응 전략을 수립하는 것이 중요할 것으로 판단
- 영국의 단계적 규제 접근 방식을 참고하여 국내 또한 업계의 의견 수렴, 비용편익 분석 등을 통해 필요에 따라 수정 및 보완하여 점진적으로 확대하는 규제 마련을 고려

선임연구원 안유미