

 <b>자본시장연구원</b> Korea Capital Market Institute <b>보도자료</b>	보고서명	<b>스태이블코인 발행의 경제적 의미와 정책적 시사점</b>
	문의	신보성 자본시장연구원 선임연구위원 (02-3771-0651, pori@kcmi.re.kr)

## 1. 스태이블코인 발행의 경제적 의미

- **스태이블코인은 민간 통화(private money)에** 해당하는 바, 역사적으로 민간 통화가 **안정성을 유지한 사례는 찾기 어려움**
  - 이러한 점을 고려해 EU, 미국 등 주요국에서는 단기국채, 은행예금 등 안전자산만을 스태이블코인의 준비자산으로 인정
  - 그러나 안전자산 중심의 준비자산 규제에도 불구하고, 과거 사례는 위기시 준비자산 가치가 하락하고, 그 결과 스태이블코인의 액면가가 유지되지 못할 수 있음을 시사→ 이 경우 중앙은행의 유동성 공급 등 공적안전망이 제공될 가능성 존재
  
- **스태이블코인 발행은 통화량 증가로 이어짐**
  - 스태이블코인을 발행하고 국채 등 준비자산을 매입하는 과정에서 통화량이 늘어나는 효과 발생 (M1, M2 등 공식통계에는 포함되지 않는 통화량 증가)
  - 나아가 스태이블코인을 매개로 대차행위가 이루어질 경우 민간 부채가 증가
  
- **스태이블코인 발행사업자는 통화창출에 따른 시노리지 획득**
  - 스태이블코인 발행사업자는 준비자산수익률(예: 국채수익률)과 스태이블코인 발행비용의 차이에 해당하는 이익, 즉 시노리지를 획득
  - 스태이블코인 도입은 기존 은행 외에 시노리지를 획득하는 민간주체가 새롭게 추가됨을 의미

## 2. 스테이블코인 도입을 위한 정책방향

- 스테이블코인 도입을 위한 정책방향은 다음의 세 가지를 염두에 두고 설계할 필요
  - 1) 스테이블코인의 통화성 인정 및 금융안정 도모, 2) 지급결제시스템 혁신 및 강건성 유지, 3) 규제 일관성 및 통화주권 확보

### 1) 스테이블코인의 통화성 인정 및 금융안정 도모

- 스테이블코인은 통화에 해당하며 증권이 아님
  - 향후 스테이블코인 구매자 혹은 소지자가 증권으로 오해하지 않도록 발행 및 유통과정에서 명확한 고지의무를 부과할 필요
- 스테이블코인 발행사업자에 의한 이자지급 금지
  - 스테이블코인 소지자는 구매력의 즉각적인 이용권(즉, 통화)을 가지며, 따라서 코인 소지자에게 이자가 지급되어서는 안 됨
  - 이자에는 발행자가 제공하는 일체의 금전적·비금전적 보상 혹은 혜택이 포함
- 가상자산사업자 등 제3자에 의한 이자지급 금지 (스테이블코인의 대차 금지)
  - 스테이블코인의 차입 및 대출이 이루어질 경우 민간부채가 늘어나면서 금융안정을 훼손시킬 우려
  - 지급결제 혁신 가능성은 열어두되 금융안정을 도모할 필요→ 스테이블코인을 매개로 하는 대차행위 금지 (스테이블코인은 지불수단에만 국한된, 제한적 용도의 통화로서 기능)
- 자금유입 후 스테이블코인 발행 명문화
  - 스테이블코인 발행사업자가 시노리지 확대를 위해 코인발행량을 빠르게 늘릴 유인 억제

## 2) 지급결제시스템 혁신 및 강건성 유지

### ○ 비금융회사에 의한 스테이블코인 발행 허용

- 플랫폼기업 등 비금융회사의 진입은 은행 중심의 지급결제시장에 변화와 혁신을 제공할 잠재력 보유
- 스테이블코인을 지불수단 전용의 제한적 통화로 규정→ 비금융회사 진입을 허용 하더라도 금융안정이 훼손될 가능성은 높지 않다고 판단됨
- '자금 유입 후 코인 발행' 명문화를 통해 스테이블코인 발행사업자는 은행과 뚜렷이 구별되며, 따라서 기존의 은산분리 기조에도 배치되지 않음

### ○ 스테이블코인 발행사업자 수 제한

- 코인 발행사업자 수가 큰 폭으로 늘어날 경우 감독자원 부족 문제가 발생할 수 있다는 점 고려

### ○ 준비자산 요건 완화 경계

- 우리나라의 경우 미국 등에 비해 시노리지가 작고 준비자산으로 편입할 단기국채 물량이 부족→ 준비자산 유형 및 만기 완화 요구 제기 가능
- 준비자산 요건 완화는 스테이블코인 가치의 안정성 훼손으로 직결된다는 점에서 신중한 접근 필요

### ○ 코인 발행사업자에 대한 건전성 및 유동성 규제 부과

- 실물경제활동에 필요한 자금공급과 무관한 스테이블코인 발행사업자에게 공적 안정망이 제공되는 것은 바람직하지 않음
- 상시 충분한 지급능력 및 유동성을 확보하도록 규제함으로써, 위기시 준비자산 부족 문제를 스스로 해결하도록 할 필요

### 3) 규제 일관성 및 통화주권 확보

#### ○ 외화 표시 스테이블코인 사업자에 대한 인가 요구

- 원화 스테이블코인 사업자에 대한 규제와 일관성 확보
- 당국의 인가를 받지 않을 경우, 달러 등 외화 표시 스테이블코인이 국내에서 발행 혹은 유통되지 못하도록 규제 (현재 유통 중인 달러표시 코인 포함)

#### ○ 외화표시 스테이블코인에 대해서도 대차행위 금지

- 원화 스테이블코인 규제와 일관성 유지
- 외화표시 스테이블코인에 의한 외화부채 형성을 사전에 차단함으로써 외환시장 및 금융시장 안정 도모

#### ○ 통화주권 확보를 위해 외화 표시 스테이블코인에 대한 추가 규제 부과

- 기축통화 등 일부 외화표시 스테이블코인에 대한 수요가 원화 스테이블코인 수요를 압도할 전망
- 통화주권 확보 차원에서 외화표시 스테이블코인의 발행량 및 유통량에 한도규제를 부과할 필요