

스테이블코인 발행·유통 입법화 시 중점 고려사항

법무법인 세종 강련호 변호사

■ 스테이블코인 개요 및 현황

스테이블코인(Stablecoin)은 가치 변동성을 최소화하기 위해 법정화폐, 금, 다른 가상자산 등에 연동하여 발행되는 가상자산이다. 스테이블코인은 법정화폐나 특정 자산에 가치가 연동되어 있어 일반적인 가상자산에 비해 가격이 안정적인 특징을 지니므로, 결제와 송금은 물론 다양한 디지털 경제 활동에서 활용성이 높다.

스테이블코인의 유형은 법정화폐 담보형, 자산 담보형, 알고리즘 기반 스테이블코인 등으로 분류한다.

법정화폐 담보형은 현금이나 은행예금, 국채를 담보로 발행하여 법정화폐와 1:1로 교환되는 가치를 가진다. 또한, 안정적인 지급 수단으로 작용할 수 있으며 USDT, USDC 등이 포함된다.

자산 담보형은 법정화폐 외에 다양한 자산(금, 암호화폐, 원자재 등)에 연동된 가상자산으로 준비자산 규제를 통해 안정성을 확보하거나 발행량을 제한하여 안정적인 지급수단으로 기능하도록 규제한다.

알고리즘 기반 스테이블코인은 알고리즘과 차익거래를 통해 수요와 공급을 조절하여 가치를 유지한다고 주장하나, 테라-루나 사태에서 본 바와 같이 한번 신뢰가 무너지면 가격 안정성이 급격히 떨어지는 단점이 있고, 최근에는 스테이블코인 유형으로 인정하지 않는 관할권이 증가하고 있다.

스테이블코인의 특징은 가치 안정성, 거래 효율성, 국경 초월성 등으로 볼 수 있다. 가치 안정성은 환율, 자산가치에 연동되어 안정적 가치를 가지고, 거래 효율성은 스마트컨트랙트 기반 금융 서비스와 결합하여 송금, 결제 속도가 빠르다. 그리고 국경 초월성은 국가 간 경계 없이 활용할 수 있다.

스테이블코인은 준비금 불충분 시 코인런 사태가 발생할 수 있고, 담보 자산 가치 하락, 발행사 신용위험 및 투명성 부족에 따른 이용자 피해 가능성, AML·CFT(자금세탁·테러자금조달방지) 규제 회피 가능성, 시스템 리스크 및 금융시장 불안 전이 등 문제가 지적된다.

미국 트럼프 행정부가 CBDC 대신 스테이블코인에 대해 공식적인 지지를 표명하고, 가상자산을 전략자산으로 비축할 것임을 선언함에 따라 글로벌 가상자산 생태계에서 스테이블코인의 채택과 활용은 향후 지속적으로 증가할 것으로 전망된다.

이러한 제반 글로벌 환경을 고려할 때 국내 스테이블코인 규제 마련을 위한 진지한 논의가 필요하며, 해외 주요국들의 입법 사례를 분석하여 국내에 적합한 스테이블코인 규제를 마련할 필요가 있다.

스테이블코인 시가총액 증가, 지급결제·대출·투자 등 전통 금융과 결합 증가, 미국, EU(MiCA), 일본, 싱가포르 등이 규제 체계를 마련하는 상황에 맞춰 우리나라도 별도 입법체계 규율이 필요하다.

스테이블코인 법·제도 필요성

스테이블코인의 원래 목적은 가치 안정성을 바탕으로 지급결제 수단으로 사용되는 것이나 현재 우리나라에서는 가상자산 거래소 내에서 투자자산의 성격으로 주로 거래된다.

전자금융거래법은 단일법화 기반 스테이블코인의 본질에 가장 부합하는 법이기는 하나, 현행 전자금융거래법은 전자화폐, 선불전자지급수단 등 중앙전산 시스템을 사용한 관리 체계를 전제로 하고 있어 블록체인의 탈중앙적 특성을 고려하기 어려운 측면이 있다.

(주)다날이 발행한 가상자산인 페이코인은 비트코인과 교환해 페이코인을 매입하면 편의점, 온라인 쇼핑몰 등 (주)다날이 가맹점 계약을 맺은 상점에서 사용이 가능하다.

페이코인 사례에서 페이코인을 선불전자지급 수단이 아닌 가상자산으로 보게 된 가장 큰 이유는 가치가 안정적이지 않은 측면이었다고 보이나 USDT, USDC는 달러와 연동시켜 가치를 안정시키므로 선불전자지급수단의 성격을 가진다고 볼 여지가 있다.

전자금융거래법의 규제 대상으로 스테이블코인을 포섭하는 방안이 현행법 규제 체계로는 상당 부분 타당성이 있으나 외국환거래법상 규제 적용 필요성, 증권성 여부 판단 여부, 가상자산 발행 규제의 적용 가능성 등 기타 고려사항이 있다는 점에서 제정안으로 스테이블코인을 별도 법체계로 규율할 실익이 존재한다.

규율체계 마련 시 국내에서 발행되는 원화(KRW) 기반 스테이블코인은 당연히 국내 규제 대상에 해당할 것이나, 해외 타 법정화폐

및 자산을 기반으로 한 스테이블코인의 국내 발행까지도 국내 규제 체계 내에서 허용할 것인지에 대한 검토가 필요하다.

스테이블코인의 특성이 국경 간 지급결제(Cross-border payment)에 있다는 점을 고려할 때, 국내에서 USD 등 타 법정화폐 및 자산을 기반으로 한 스테이블코인을 발행하고자 하는 수요는 충분히 존재하므로 이에 대해 국내법상에서 규제할지, 어떤 방식으로 규제를 마련할지에 대한 정책적 고려가 필요하다.

규제가 적용된다면 해외에서 발행된 타 법정화폐 및 자산 기반 스테이블코인의 경우 국내 발행 규제는 적용될 여지가 없을 것이나, 유통 규제가 적용되기 위해서는 국내 발행 스테이블코인 유통 체계에 상응하는 방식으로 유통되고 이에 적절한 방식으로 유통되고 이에 적절한 규제가 무엇인지 논의될 필요가 있다.

나아가 해외에서 발행된 원화 기반 스테이블코인에 대해서는 국내 규제를 적극적으로 확장 적용할 것인지도 문제이다. 해외에서 발행되는 경우 국내 규제를 준수하지 않고 발행될 가능성이 높아 발행 규제를 준수하지 않는 경우 유통도 불허할 것인지 논의가 되고 있다.

이에 대해 싱가포르의 규제 체계를 참고할 수 있다. 싱가포르의 경우 자국의 법정화폐를 기반으로 해외에서 발행된 스테이블코인에 대해 발행 시 국내 규제를 준수하지 않더라도 국내 유통은 허용하면서 이용자가 그 차이를 식별할 수 있도록 적극적으로 공시하는 방안을 활용하고 있는데 우리나라도 이러한 방식을 참고할 수 있다.

또한, 홍콩과 같이 발행과 유통 모두에 있어 국내 규제를 적극적으로 역외 적용하는 경우도 있는데 이를 참고하여 해외에서 발행된 자국의 법화를 기반으로 한 스테이블코인에까지 국내 규제를 준수하도록 강제하는 방안도 고려할 수 있다.

GENIUS Act에서는 해외 사법 관할권에서 발행된 스테이블코인에 관한 상호주의 조항을 확대하여 반영한 것은 국제적인 협력체계를 강화하여 국내외에서의 활용 가능성을 높이려는 조치로 이해된다.

추가로 스테이블코인 법제에서는 국내 가상자산거래소에 상장(거래 지원)되기 위한 요건이나 등록된 일정한 지급결제 플랫폼 운영자(국내 전자금융업자 등)에 의해 지급결제 수단으로 사용되기 위한 요건을 마련하고, 이를 충족한 경우에만 상장시키거나 지급결제 수단으로 사용하도록 할 필요가 있다.

최근 국회에서 논의되고 있는 것처럼 가상자산기본법 제정방식을 통해 스테이블코인 발행의 근거가 마련될 경우 우리나라도 현재 일반 가상자산의 경우 발행이 제한되는 것과 달리 스테이블코인 발행이 가능할 것으로 보인다.

■ 스테이블코인 해외 규제 현황

미국의 경우, GENIUS Act 입법에서 미국 내 발행되는 USD 기반 스테이블코인에 대해 은행 및 비은행의 발행을 허용하고, 발행인에게 준비자산 회계 감사 의무 등을 부과하며 해외 발행 스테이블코인 관련 상호주의 조항을 규정하였다.

EU는 24. 12. 30일부터 시행 중인 암호자산법(MiCA)에서 다양한 자산을 기반으로 가치를 유지하는 자산준거토큰(ART)과 단일 법화를 기반으로 하는 이머니토큰(EMT)을 모두 허용하였다.

EMT의 경우, 기존 전자화폐지침을 중복으로 적용하여 규제 정합성을 도모하고, 거래량이나 이용자 수가 일정 범위를 초과하는 중요한 토큰(Significant Token)에 대해서는 엄격한 규제 체계를 마련하였다.

싱가포르는 결제서비스법에 자국 통화(SGD) 및 G10 통화에 연동된 스테이블코인 관련 규제를 포섭하는 법 개정 절차를 진행 중이며 동 규제를 준수하여 자국 내 발행된 스테이블코인의 경우 ‘Mas-regulated’ 스테이블코인으로 공시한다.

한편, 해외 발행된 스테이블코인에 대해서는 기존 결제서비스법의 디지털결제토큰(DPT) 규제체계를 준수하도록 하는 이원화된 규제 체계가 마련되었다.

홍콩은 HKMA가 지정한 스테이블코인을 홍콩 내 발행하거나 홍콩달러에 연동된 스테이블코인을 해외에서 발행하는 경우까지 동 법안의 규제 범위에 포함하고 있으며, 인가받은 발행사의 지배 구조 및 운영에 있어 HKMA의 엄격한 사전통제 장치를 마련하였다.

■ 결론 및 시사점

현재 논의되고 있는 스테이블코인 규제 체계에서 가장 중요한 규제는 발행 주체를 누구로 삼을 것인지를 다. 즉, 스테이블코인 발행 시 ‘허가된 발행인’ 요건에 대한 정의가 필요하다.

GENIUS Act는 허가되지 않은 발행인의 스테이블코인 발행을 원칙적으로 금지하며, 외국 발행인의 경우에도 매우 높은 진입 요건(미국 내 준비금 예치, 기술적 통제 수단, OCC 등록 등)을 요구하여 이를 참고하여 우리도 발행인의 요건을 구체화하여야 한다.

스테이블코인 발행인은 일정한 자기자본, 유동성, 지급 능력을 갖추어야 하고, 대주주 및 임원의 적격성, 적절한 내부통제 체계 구축 여부 등 발행인으로서 인가 요건을 모두 충족할 필요가 있다.

준비자산 외에도 완충 자본을 확충하도록 하고 자기자본에 비례하여 발행량을 관리하는 방식을 마련하는 것도 중요하다.

국경이 명확하지 않은 블록체인 네트워크의 특성상 스테이블코인의 거래소 상장, 유통, 결제 수단 활용 등을 고려하는 국내 기업은 향후 제정되는 스테이블코인 관련법상 스테이블코인 등록, 기술적 통제 능력 확보 등 사전적 요건을 충족시킬 필요가 있다.

또한, AML 등 글로벌 기준에 따른 내부 규제 체계의 사전 정비가 필요하다. 지니어스법(GENIUS Act)과 클래리티법안, 발의된 국내 스테이블코인 관련 법안 모두 자금세탁방지 의무를 부과하고 있으므로, 향후 스테이블코인 발행, 중개업자, 거래소, 커스터디 사업을 하려는 자는

KYC, 의심거래보고(STR), 거래 기록 보존, 제재 리스트 스크리닝 등을 포함한 전통 금융기관 수준의 AML 체계를 갖출 필요가 있다.

나아가, 스테이블코인은 특성상 국내외 자금 이동이 자유로워 외국환 거래법상 거래 신고 및 규제가 어려워 이 부분의 해결방안도 마련 될 필요가 있다.