

참고 3.

스테이블코인 동향 및 금융안정 관련 잠재리스크⁷⁴⁾

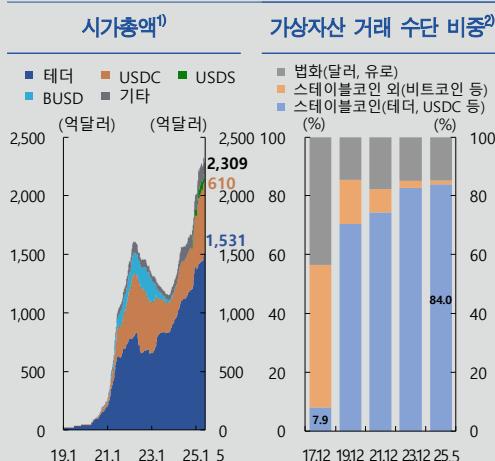
가상자산시장의 확대와 더불어 주요 가상자산 거래 수단으로 꾸준히 성장해 온 스테이블코인⁷⁵⁾은 지급 결제수단으로 광범위하게 활용될 가능성, 전통적인 금융시스템에 미치는 영향력 등의 측면에서 주목받고 있다. 스테이블코인은 가치 안정성과 함께 접근성 및 거래 효율성 제고 등의 장점을 기반으로 디지털금융혁신에 기여할 것으로 기대되고 있다. 주요 국에서 스테이블코인 제도화를 위한 논의가 활발하게 진행 중인 가운데, 우리나라에서도 가상자산 2단계 입법⁷⁶⁾을 통해 스테이블코인 규제 체계를 마련하고자 하는 논의를 진행 중이다. 국내외에서 스테이블코인 제도화가 이루어질 경우 스테이블코인 이용이 더욱 확대될 가능성이 있으며, 금융시스템에 미치는 영향도 함께 증대될 수 있다. 이하에서는 최근 스테이블코인의 동향, 특성 및 스테이블코인 확산 시 발생 가능한 잠재리스크를 살펴보고 시사점을 도출하였다.

스테이블코인 동향

2025년 5월말 스테이블코인의 글로벌 시가총액은 2,309억달러(주요 스테이블코인 10종 기준)로 2022년

테라-루나 사태 등의 기간을 제외하고는 지속적인 증가세를 유지하고 있는 가운데, 각 스테이블코인별로는 테더(USDT) 및 USDC의 시가총액이 각각 1,531억달러(전체 대비 66.3%) 및 610억달러(26.4%)로 글로벌 스테이블코인의 대부분을 차지하고 있다. 이러한 증가세는 스테이블코인이 높은 가치 안정성 및 편의성을 바탕으로 여타 가상자산 및 법화를 대신하여 가상자산시장 내에서 주요한 거래 수단으로 정착된 데 주로 기인한다. 가상자산 거래에 스테이블코인이 사용된 비중은 2017년 12월중 7.9%에 불과하였으나 2025년 5월중 84.0%로 크게 상승하였다(참고 3-1). 국내의 경우에도 최근 스테이블코인 거래대금이 큰 폭으로 증가(2024년중 일평균 0.28조원 → 2025년 1/4분기중 일평균 0.73조원)하였으나 2025년 4월중 글로벌 대비 비중은 0.3%로 미미한 수준이다.⁷⁷⁾

참고 3-1. 글로벌 스테이블코인 시장 동향



주: 1) 주요 스테이블코인 10종 기준

2) Binance, Coinbase 등 주요 9개 거래소 기준

자료: CoinGecko, The Block

- 74) 본고는 흥준선·김민수·이수연(비전통금융분석팀), 박기범·홍세립(금융안정연구팀)이 작성, 이종현(금융기관분석부장)·정연수(금융시스템분석부장)·이신영(비전통금융분석팀장)·조은아(금융안정연구팀장)·장희청(정책제도팀장)·박준홍(결제정책팀장)·임영진(외환심사팀장)이 검토하였다.
- 75) 스테이블코인은 특정 자산과 연동하여 가치 안정성을 추구하는 가상자산으로, ① 법정화폐 담보형, ② 암호자산 담보형, ③ 알고리즘 기반형 등으로 분류된다. 본고는 가장 큰 비중(97.6%)을 차지하는 법정화폐 담보형을 중심으로 기술하였다.
- 76) 2024년 7월 가상자산 이용자 보호를 주된 내용으로 하는 1단계 입법인 「가상자산이용자보호법」이 시행되었으며 현재 가상자산 사업자 규제, 스테이블코인 규제 체계 수립 등을 주요 과제로 하는 2단계 입법 논의가 이루어지고 있다.
- 77) 국내의 경우 가상자산 거래 시 실명 확인 입출금 계좌 이용 의무화(2018년) 등으로 인해 실명 기반의 원화 거래구조가 정착되면서 가상자산 거래에 스테이블코인이 거의 활용되지 않고 있다.

최근에는 스테이블코인의 사용 범위가 가상자산시장을 넘어서 다양하게 확장되고 있다. 일부 투자자들은 달러자산 확보를 목적으로 달러 기반 스테이블코인을 보유하고 있다. 특히 높은 인플레이션으로 인해 자국 화폐가치가 불안정한 일부 신흥국에서는 달러 기반 스테이블코인이 기존 화폐를 대체하여 가치 저장 수단의 역할을 수행하고 있다. 또한, 일상적인 거래에서도 기존 결제시스템에 스테이블코인을 결합하여 활용하기 위한 다양한 시도⁷⁸⁾가 카드사 및 핀테크 기업을 중심으로 늘어나고 있다.

주요국들은 스테이블코인의 지속적인 확대 흐름에 맞추어 스테이블코인을 제도화하고자 하는 노력을 강화하고 있다. EU 및 일본 등 일부 국가는 스테이블코인 제도화를 선도적으로 실시하였으며 미국 또한 스테이블코인 활성화 정책 기조에 따라 관련 입법을 추진 중이다(참고 3-2).

참고 3-2 주요국 스테이블코인 입법 동향

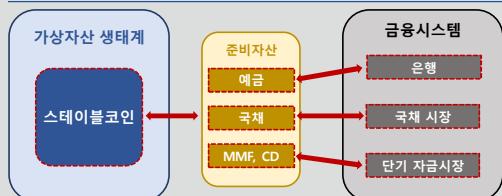
| 국가 | 시기 | 추진 경과 |
|----|----------|---|
| 미국 | 2025년 예정 | - 「GENIUS ACT」 수정안 미 상원 본회의 표결 통과 - 「STABLE ACT」는 미 하원 금융서비스위원회 심의를 통과하였으며 본회의 표결 예정 |
| EU | 2024년 | - 「암호자산시장에 대한 규제안(MICA)」 시행 |
| 일본 | 2023년 | - 기존 「자금결제법」을 개정하여 시행 |
| 영국 | 2026년 예정 | - 기존 「금융서비스시장법」을 개정하는 법 규 명령 초안을 공개하였으며, 금년 말 최종안 발표 후 2026년 시행 예정 |

자료: 각국 정부 및 중앙은행

스테이블코인의 특성

스테이블코인은 여타 가상자산과 달리 가치 안정성이 있다는 특징을 가진다. 이를 위해 법정화폐 담보 스테이블코인의 경우 발행량에 상응하는 국채 등 법정화폐 표시 고유동성 안전자산을 준비자산으로 보유하도록 설계된다. 스테이블코인의 가치는 환매 요청 시 준비자산을 처분하여 액면가와 동일한 금액을 돌려받을 수 있다는 투자자들의 신뢰를 기반으로 유지된다. 이처럼 스테이블코인이 준비자산과 1:1로 연동되는 메커니즘은 가상자산 생태계와 전통 금융시스템의 연결고리를 형성하는 역할을 한다. 스테이블코인이 투자자의 예치금을 받아 국채, MMF 및 예금 등과 같은 형태의 준비자산으로 운용하여 수익을 얻는 구조로 운영되면서 가상자산 생태계와 금융시스템은 상호 영향을 미치게 된다(참고 3-3).

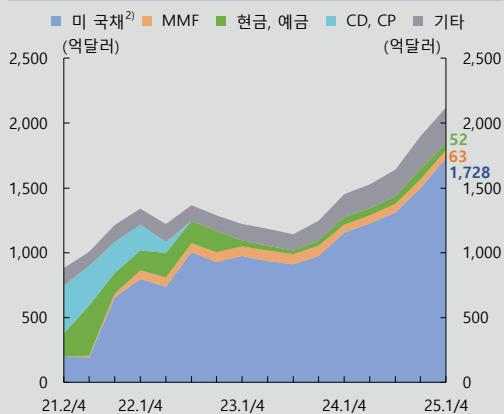
참고 3-3. 스테이블코인 준비자산 운용 메커니즘



2025년 1/4분기말 테더 및 USDC 등 주요 스테이블코인은 준비자산 중 1,728억달러(81.5%)를 미 국채로 운용하고 있으며, MMF와 현금 및 예금은 각각 63억달러(3.0%), 52억달러(2.5%) 수준이다(참고 3-4). 향후 미국 등 주요 국가에서 스테이블코인이 제도화되면서 더욱 활성화될 경우 스테이블코인 준비자산 규모는 크게 증가할 것으로 예상된다.⁷⁹⁾

78) Visa 및 Mastercard는 금년 블록체인 및 스테이블코인을 활용하기 위한 로드맵을 발표한 바 있으며, 핀테크 스타트업 및 인프라 기업들과의 협업을 통해 스테이블코인을 기존 결제 네트워크에 통합하고 있다. 또한 홍콩 기반의 핀테크 기업인 RedotPay는 최근 테더, USDC 등 스테이블코인으로 온·오프라인에서 결제가 가능한 체크카드를 출시하였다.

참고 3-4. 스테이블코인¹⁾ 준비자산 구성 추이



주: 1) USDT, USDC, BUSD, FDUSD 기준

2) 직접 보유, PP, 역PP

자료: 빌행사 홈페이지

스테이블코인은 일반적으로 퍼블릭 블록체인 네트워크상에서 운영됨에 따라, 높은 접근성과 투명성, 낮은 비용 및 속도 측면에서의 효율성 등의 이점을 제공한다. 이로 인해 투자자들은 가상자산시장 및 DeFi 플랫폼 내에서 법정화폐보다 전송이 간편하고 속도가 빠른 스테이블코인을 거래 수단으로 선호할 수 있다. 한편, 스테이블코인은 여타 가상자산과 마찬가지로 블록체인 네트워크상의 거래 내역이 공개되지만 거래 주체의 신원이 특정되지 않는다는 점에서 가명성⁸⁰⁾을 가지게 된다. 또한, 스테이블코인은 블록체인 네트워크상의 DeFi 플랫폼을 통해 여타 가상자산과 다양한 형태로 결합됨으로써 복잡성이 심화될 가능성도 있다.

스테이블코인의 잠재리스크

스테이블코인이 가상자산 생태계를 넘어 범용 지급 결제수단 또는 통화 대체 수단으로 어느 정도 확산될지는 아직 예단하기 어렵다. 다만 스테이블코인의 잠재력을 고려할 때 관련 제도의 도입 방식에 따라 사용이 크게 활성화될 가능성을 배제할 수 없다. 현재 스테이블코인 확산에 따른 주요 리스크로는 코인런 리스크, 결제 및 운영 리스크, 외환거래 및 자본유출입 리스크, 통화정책 유효성 제약 리스크 등이 주로 제기되고 있다(참고 3-5).

참고 3-5. 스테이블코인 금융안정 관련 잠재리스크



코인런 리스크

스테이블코인의 가치 안정성 및 준비자산에 대한 신뢰가 훼손되거나 기술 오류 및 관련 범죄 등이 나타날 경우 디페깅(de-pegging)⁸¹⁾ 및 대규모 상환 요구가 발생하여 코인런으로 이어질 가능성이 있다. 특히, 법정화폐 담보 스테이블코인은 운용하고 있는 준비자산의 가치가 절하되거나 준비자산의 구성에 대한 정보가 불투명한 경우 투자자들의 신뢰 하락을 초래하면서 코인런이 발생할 수 있다.⁸²⁾ 이러한

79) Citi(2025)는 2030년말 스테이블코인 발행사의 미 국채 보유 규모가 현재의 약 5~6배 수준인 1조 2,000억 달러로 증가할 것으로 예상하였다.

80) BIS(2015)는 분산원장의 경우 공개적으로 접근할 수 있고 지갑 간 거래가 추적 가능하다는 점에서 이를 기반으로 하는 스테이블코인 및 여타 가상자산은 일반적으로 익명(anonymous)의 거래보다는 가명(pseudonymous)의 거래를 가능하게 하는 것으로 기술하였다.

81) 스테이블코인의 가치가 연동된 자산(법정화폐)의 가치로부터 괴리되는 것을 의미한다. Moody's(2023)에 따르면 2023년 1~11월중 테더, USDC 등 주요 법정화폐 담보 스테이블코인의 디페깅이 600번 이상 발생하였다.

스테이블코인의 코인런은 스테이블코인 및 관련 자산을 보유하고 있는 금융기관을 통해 금융시스템 리스크로 확산될 수 있다. 스테이블코인을 직접 또는 담보로 보유한 금융기관의 경우 스테이블코인의 가치 하락에 따른 투자 손실이나 담보가치 하락 위험에 노출된다. 또한 스테이블코인 시장 내에서 발생하는 수탁업체 등 다양한 역할을 수행하는 금융기관들은 유동성리스크뿐 아니라 평판 및 운영 리스크에 직면할 가능성이 있다.⁸²⁾

한편, 스테이블코인 발행사들이 국채, MMF 등 단기 금융상품을 준비자산으로 보유하는 경우 코인런에 대응하는 과정에서 준비자산에 대한 매각 압력이 발생하는데, 이는 단기자금시장에서 가격 급락 등으로 이어질 수 있다. 스테이블코인 준비자산이 은행 예금 위주로 구성되는 경우 코인런 발생 시 단기간에 대규모로 예금이 인출되어 은행의 유동성리스크로 이어질 수 있다. 스테이블코인의 경우 예금보험이나 중앙은행의 최종대부자 기능과 같이 코인런 발생을 사전에 방지할 수 있는 안전장치가 미비하므로 시장 신뢰 하락에 따른 리스크는 더욱 클 것으로 예상된다.

결제 및 운영 리스크

블록체인을 기반으로 운영되는 스테이블코인은 관련 제도 및 인프라가 충분히 갖춰지지 않았다는 점에서 다양한 결제 및 운영 리스크가 내재하고 있다. 우선, 스마트 계약⁸⁴⁾의 오류 및 플랫폼 장애 등의

기술적 결함이 발생함에 따라 결제 실패가 발생할 가능성이 있다. 또한, 스테이블코인의 복잡성 및 가명성을 악용한 사기 및 도난 등의 범죄⁸⁵⁾에 대한 우려도 제기되고 있다. 스테이블코인이 가상자산시장 내에서만 사용되는 경우 이러한 리스크는 그 영향 범위가 가상자산 생태계로 제한될 수 있으나, 스테이블코인이 보편적인 지급수단으로도 사용된다면 외부 충격, IT리스크 등으로 문제 발생 시 관련 자금결제시스템의 리스크가 금융시스템 및 경제활동 전반으로 파급될 가능성이 있다.

외환거래 및 기본유출입 리스크

비기축통화국에서 외화 기반 스테이블코인이 광범위하게 활용되는 경우 환율 변동성 및 기본유출입 확대 등 외환 관련 리스크가 증대되면서 금융시스템의 불안 요인으로 작용할 수 있다. 화폐가치가 불안정한 국가들의 경우 자국 화폐 대신 외화 기반 스테이블코인에 대한 선호가 더욱 증가⁸⁶⁾할 수 있으며, 그 영향으로 자국의 화폐가치가 하락하고 환율 변동성도 확대될 수 있다. 또한, 국내에서 자국 화폐를 외화 기반 스테이블코인으로 전환하여 해외 투자, 물품구매 등에 활용할 경우 자금이 은행 등 금융기관을 거치지 않고 해외로 유출되는데, 이 과정에서 정부의 외환 규제나 과세 회피 및 자금세탁 수단 등으로 악용될 수 있다.

82) 2023년 실리콘밸리은행(SVB) 파산 이후 준비자산 중 8%를 SVB에 예치한 USDC에 대해 디페깅(0.88달러까지 하락)이 발생하였다.

83) 예금 중 상당부분(82%, 21년말 기준)이 가상자산 관련 기업의 자금으로 구성되었던 실버게이트 은행은 2022년 가상자산시장 침체 및 FTX 사태로 인해 유동성 및 평판 리스크를 겪은 후 자발적으로 청산하였다.

84) 스마트 계약(smart contract)이란 블록체인 기술을 활용해 사전에 정해진 특정 조건이 충족될 경우 자동으로 실행되도록 설계된 계약을 의미한다.

85) 언론 보도(2025년 2월)에 따르면, 최근 테더 대면 거래를 이용한 현금 갈취 및 사기 사건이 증가한 것으로 나타났으며, 이러한 대면 거래는 불법 자금 세탁이 주요한 목적인 것으로 추정된다.

86) IMF·FSB(2023)에 따르면, 통화가치가 불안정하고 통화체계가 취약한 국가는 달러 기반 스테이블코인 등이 자국 통화를 대체하는 리스크에 대해 특히 유의할 필요가 있다.

통화정책 유효성 제약 리스크

스테이블코인의 사용이 보편화될 경우 통화의 신뢰성 저하, 은행의 신용창출기능 약화 등이 초래되면 서 통화정책의 유효성을 제약할 수 있다.

우선, 스테이블코인이 급속히 확산되는 경우 화폐 대용재의 역할을 수행함에 따라 중앙은행의 통제 범위 밖에서 통화가 늘어나게 되어 통화의 신뢰성이 저하되고 통화정책의 유효성이 제약될 수 있다. 스테이블코인 발행사들은 투자자들로부터 받은 자금을 준비자산으로 운용해 수익을 얻게 되므로 수익 극대화를 위해 스테이블코인을 과도하게 발행할 우려도 있다.

또한, 스테이블코인의 준비자산이 은행 예금으로 구성되는 경우 가계의 소액 예금이 스테이블코인 발행사의 거액 예금으로 전환되어 은행 예금의 구성이 변화할 수 있다. 이러한 은행 예금의 구성 변화는 은행의 자금 조달 비용을 상승⁸⁷⁾시켜 신용 창출 기능을 저하시킬 수 있다.

시사점

스테이블코인의 다양한 장점을 고려하여 이를 활성화하기 위한 제도화가 국내외에서 추진되고 있으나 스테이블코인 확산 시 가상자산 생태계와 전통 금융시스템과의 연계가 강화되면서 금융안정 및 경제 전반에 잠재적인 리스크 요인으로 작용할 수 있다 는 측면도 간과해서는 안 될 것이다. 스테이블코인의 잠재리스크 최소화를 위해서는 가치 안정성, 준비자산 및 관련 인프라에 대한 신뢰성 유지 방안, 발행자 요건 등에 대한 신중한 검토가 필요하다. 주

요국은 이러한 측면에 중점을 두고 스테이블코인의 잠재리스크를 방지하기 위한 규제를 마련하고 있다. 주요국은 또한 최근 스테이블코인을 활용한 자금세탁 및 사이버범죄 등이 증가⁸⁸⁾하고 있는 점을 고려하여 자금세탁방지 방안 준수 등 다양한 조치를 마련하고 있다.

스테이블코인 확대 시 금융시스템 및 경제 전반에 미치는 잠재적 영향이 큰 만큼 한국은행을 비롯한 정부 및 금융당국은 스테이블코인 도입과 관련하여 다각적이고 철저한 점검을 실시해야 할 것이다. 한국은행은 국내외 스테이블코인 시장 및 규제 동향에 대한 면밀한 모니터링을 유지하는 한편, 스테이블코인을 기반으로 한 다양한 혁신을 저해하지 않으면서 거시건전성정책 및 통화정책 측면에서의 잠재리스크를 최소화하는 방향으로 규제가 정립될 수 있도록 정부 및 금융당국과의 협력 강화 등 지속적인 노력을 기울일 예정이다.

87) 기관예금 증가는 유동성커버리지비율 하락 요인으로 작용하여 추가 자금 조달 필요성 증가 및 조달금리 상승으로 이어진다.
88) 체인얼리시스(Chainalysis) 가상자산 범죄 보고서(2025)에 따르면, 가상자산을 이용한 불법거래 중 63%가 스테이블코인을 통해 이루어진 것으로 나타났다.