

페이팔 스테이블코인 PYUSD의 거래구조 및 시사점

I 검토배경

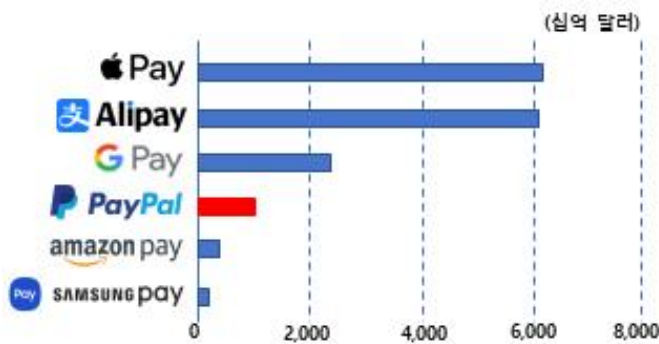
- 글로벌 모바일 지급 및 송금서비스 업체 **페이팔***(Paypal)이 **미달러** **준거 스테이블코인**인 **페이팔USD**(이하 "PYUSD")를 **출시**(23.8월)
 - 202개 국가 4억 3천만명의 사용자를 보유한 핀테크 업체인 페이팔이 스테이블코인 발행에 나서자 2019.6월 메타(페이스북)가 리브라(Libra) 발행 계획을 발표할 때와 유사하게 **전 세계적인 관심**이 **집중**되고 있음
- ⇒ **PYUSD의 거래구조** 및 **서비스의 특징**을 **분석**하고 향후 **스테이블코인** 시장에 **미칠 영향** 등을 **점검**

II 페이팔 PYUSD의 거래구조 및 관련 주요 서비스

1 페이팔의 스테이블코인 시장 진출 배경

- (발행배경) **지급·송금 서비스** 시장에서의 **주도적 지위**를 **강화**하고 **수익성** 제고를 위해 새로운 **사업영역** 진출을 **모색**하게 되었고, 이에 따라 기존 사업과의 **시너지 효과**가 기대되는 **스테이블코인** 시장 진출을 **추진**
- 미국 내에서 **글로벌 지급·송금 인프라**를 갖춘 **핀테크사**가 스테이블코인을 **발행**하는 **첫 사례**이며, **PYUSD**가 "미 달러와 같은 **법정통화**와 쉽게 연결되는 **안정적인 수단**이 될 것"으로 **기대**(페이팔 CEO Dan Schulman)

글로벌 간편결제서비스별 연간 총 결제액 규모¹⁾



주 : 1) 2021년말 기준
자료: Statista

주요국 가맹점의 페이팔 보급률¹⁾

국가	온라인	오프라인
독일	91	48
이탈리아	89	46
멕시코	87	64
스페인	87	43
영국	83	31
미국	81	58
한국	18	- ²⁾
중국	12	- ²⁾

주: 1) 2023.3월말 기준
2) 오프라인 영업 미수행
자료: Statista

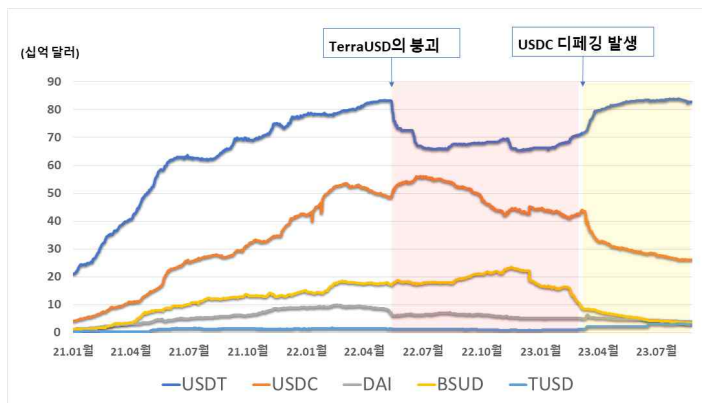
- (영업전략) 4억 3천만명에 이르는페이팔 고객을 기반으로 PYUSD와 기존 지급·송금 인프라를 연계함으로써 사업모델 다각화 및 새로운 생태계 구축을 도모
 - 아울러 PYUSD 거래 수수료 등의 수익 창출 기회 외에도 준비자산의 운용 수익 가능성을 모색

<참고>

스테이블코인 시장 현황

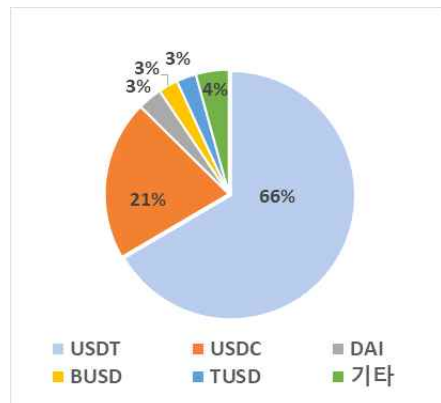
- 23.8월말 현재 전 세계적으로 85개* 스테이블코인이 발행·유통 중(CoinMarketCap)
 - * 총 148개 스테이블코인 중 시가총액 또는 거래량이 확인된 스테이블코인 기준
 - 이 중 시가총액 상위 5개 스테이블코인(USDT, USDC, DAI, BUSD, TSUD)이 전체 스테이블코인 시가총액의 96%를 차지(23.8월말 기준, CoinGecko)
- 테라·루나 사태(22.5월) 이후 스테이블코인 시장이 전체적으로 침체된 가운데, 뉴욕금융감독국의 행정조치에 따른 BUSD(당시 시가총액 3위)의 발행 중단(23.2월), SVB 사태에 따른 USDC(2위)의 디페깅 발생(23.3월) 등으로 USDT(1위)가 시가총액 비중을 확대해 가고 있는 모습

주요 스테이블코인 시가총액 추이(23.8월말 기준)



자료: CoinGecko

주요 스테이블코인 비중(23.8월말 기준)



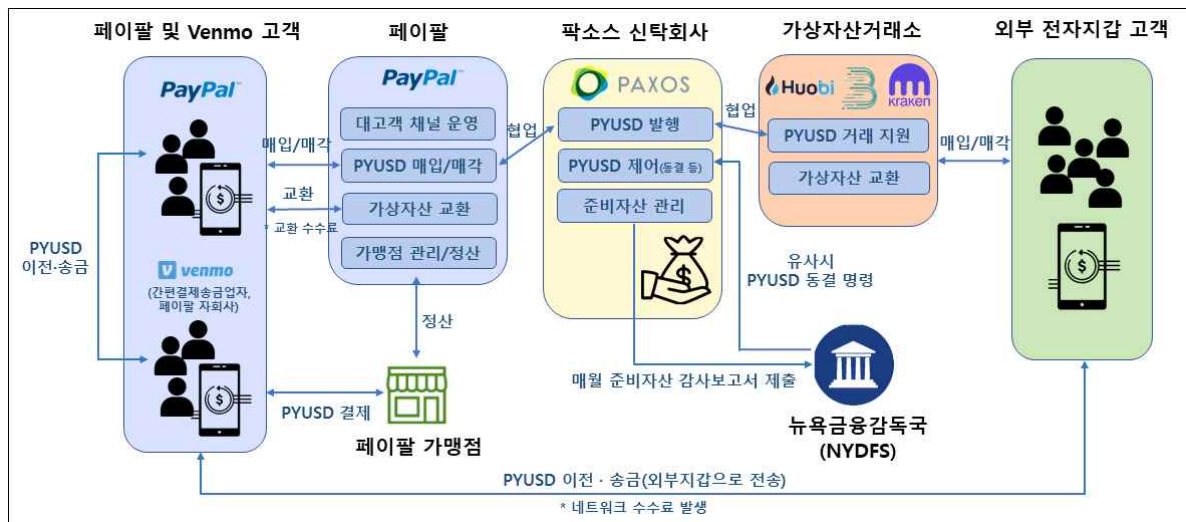
자료: CoinGecko

2 PYUSD의 거래구조

- (시장참가자) 페이팔이 대고객 채널을 통해 PYUSD 기반 서비스들을 제공하고 뉴욕금융감독국(NYDFS)의 규제를 받는 신탁회사로서 팩소스가 PYUSD의 발행 및 준비자산 관리 등을 담당*
 - * 페이팔은 22.6월에, 팩소스는 15.5월에 각각 뉴욕금융감독국으로부터 가상자산 비즈니스에 필요한 비트라이선스(BitLicense)[#]를 취득
 - # 자본금, 안정적 재무 상황, 사업변경 및 인수합병 등에 관한 분기별 보고, 거래내역 보관(7년), 고액거래 발생시 신고 의무 이행 등을 인가요건으로 함

- **팍소스**는 사용자의 부정행위 및 자금세탁 악용 등에 대응하여 규제기관 요청시 **PYUSD 잔액**을 **통제·관리**(동결 및 해제 등)
- (거래구조) **PYUSD**와 **USD**가 **1대1** 고정 비율로 **상호 교환**되며, **상장된 가상자산거래소**를 통한 타 가상자산과의 **교환** 외에도 개인고객 **전자지갑**을 통한 **이전·송금** 기능도 지원
- 현재(8.19일 기준) **PYUSD 발행량**은 약 **3,070만개**(약 430억원) **수준**

주요 시장참가자 및 PYUSD 거래구조



- (준비자산) PYUSD는 발행량만큼 그 준비자산으로 **미국 단기국채 및 예금 등 현금성 자산**으로 **보유**하고, **팍소스**가 월 1회 회계법인 등의 감사를 거쳐 **준비자산현황 보고서**를 매월 **발간할 예정**(23.9월부터)
- 팍소스는 **뉴욕금융감독국**의 **가이드라인**(Virtual Currency Guidance)에 따라 적격 **준비자산**을 **구성·운영**해야 하고, **정기적 감사** 실시 후에 관련 **보고서**를 **공개**할 **의무**를 짐
- (가상자산거래소 상장) 현재 샌프란시스코 소재 가상자산거래소인 **크라켄프로**(Kraken Pro)에 **상장**(23.8.21)되어 미달러(USD) 및 유로(EUR)로 거래할 수 있으며, 향후 **후오비**(Huobi) 및 **비트마트**(BitMart)에도 **상장 예정***
- * 후오비 및 비트마트는 PYUSD와 USDT 간 거래를 지원할 계획이며, **후오비**의 경우 PYUSD와 USDT 간 **거래 수수료**를 영구적으로 **무료**로 할 계획임을 밝힘

3 PYUSD 관련 주요 서비스*

* 페이팔 앱을 통해 ① PYUSD 매입·매각, ② 가상자산 교환, ③ 상품 및 서비스 결제, ④ PYUSD 이전·송금 등의 서비스를 지원

(PYUSD 매입 및 매각)

□ 페이팔 고객은 별도의 수수료 없이 PYUSD와 USD를 1대1일 고정 비율로 매입 및 매각할 수 있음

○ 페이팔은 PYUSD를 제외한 다른 가상자산을 매입 및 매각하는 경우 거래금액 규모에 따라 별도의 수수료를 수취

* 거래금액 규모가 1~200USD인 경우 수수료는 약 0.5~2.5USD 정도 (1,000USD를 초과하는 경우 수수료는 1.5% 수준)

(가상자산 교환)

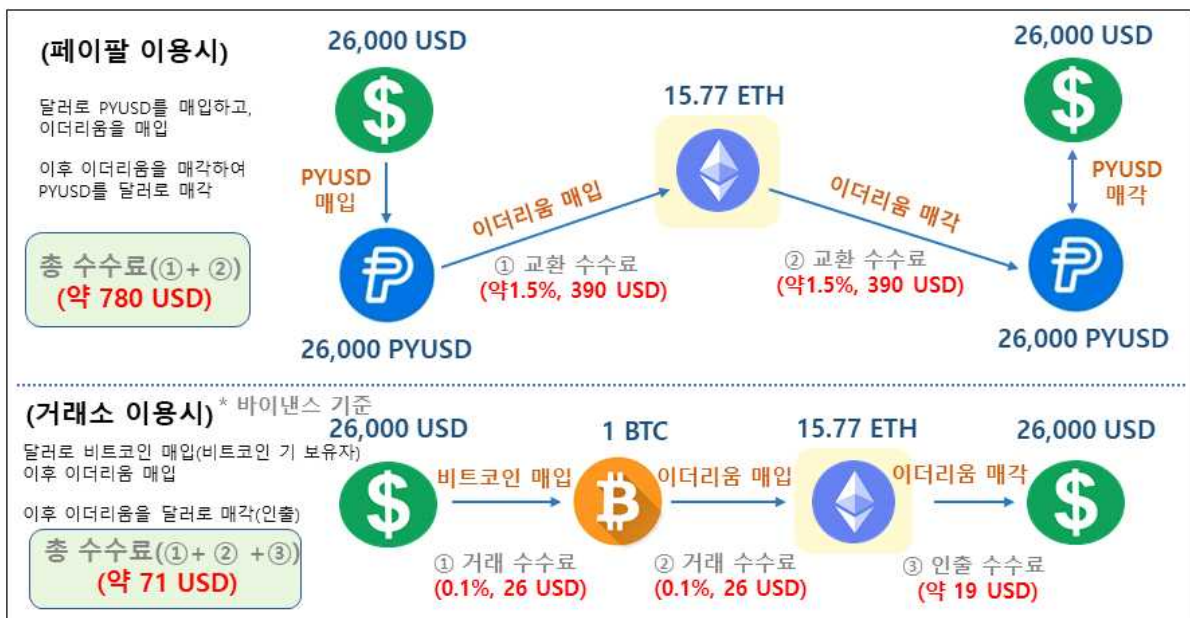
□ PYUSD와 페이팔에서 지원하는 가상자산(비트코인·이더리움·라이트코인·비트코인캐시 총 4종) 간 교환이 가능함

○ 고객은 페이팔 앱에서 PYUSD와 지원대상 가상자산을 간편하게 교환할 수 있으나 수수료*는 가상자산거래소를 통한 거래 수수료**보다 높은 수준

* 거래금액 규모가 1~200USD인 경우 수수료는 약 0.5~2.5USD 정도 (1,000USD를 초과하는 경우 수수료는 1.5% 수준)

** 가상자산거래소 바이낸스의 경우 가상자산 거래 수수료는 0.1% 수준

이더리움 매입·매각 과정의 총 수수료 비교(예)



(상품 및 서비스 결제)

- 선불충전금, 계좌이체, 신용카드 등의 지급수단 이외에 보유 PYUSD로 수수료 없이* 상품 및 서비스 결제 가능

* 고객 수수료는 없으나 가맹점 수수료는 '고정수수료(0.49USD) + 결제금액의 3.49%' 수준임

- 페이팔은 현재 비트코인, 이더리움 등 가상자산 이용 결제서비스를 제공하고 있는데, 이외에도 PYUSD를 사용하여 기존의 페이팔 가맹점에서 상품 및 서비스 결제가 가능하게 됨

(PYUSD 이전·송금)

- 페이팔과 그 자회사 Venmo* 고객은 PYUSD 이전·송금서비스 이용이 가능(수수료 무료)하고, 페이팔 전자지갑이 아닌 외부 가상자산 지갑으로의 전송도 가능(네트워크 수수료 부과)

* Venmo는 P2P 송금, 온·오프라인 결제 등의 서비스를 제공하는 간편결제업체로 2013년에 페이팔이 인수하여 자회사 형태로 운영 중

Ⅲ 금융당국의 규제 및 대응

- 현재 미국 연방법 차원의 스테이블코인 규제 법안은 마련되어 있지 않음

* 현재 23.6월 하원 금융서비스위원회가 공개한 「스테이블코인 결제 투명성 법안」(Clarity for Payments Stablecoins Act of 2023)이 심사 중에 있으며, 상원에서도 스테이블코인 관련 법안 마련을 위해 관련 논의를 지속 중

- 뉴욕금융감독국은 스테이블코인 발행 신탁회사 등을 대상으로 하는 가이드라인*(Virtual Currency Guidance)을 제정하여 운용 중

* 스테이블코인 상환 의무, 준비자산에 대한 월 1회 정기감사, 적격 준비자산(국채, 재무부 채권, 정부 펀드, 예금 등으로 한정) 등을 규율

IV 평가 및 시사점

1 평가 및 향후 전망

(스테이블코인 시장의 주도권 경쟁 촉발)

- PYUSD 기반 서비스가 미국으로 한정되어 단기적으로 스테이블코인 시장에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보여지나 향후 상장거래소 증가, 서비스 영역 확대 등에 따라 스테이블코인 간 시장 경쟁이 심화될 것으로 예상
 - 테더 최고기술책임자(CTO) Paolo Ardoino는 PYUSD의 출현은 개발도상국을 주 영업대상으로 하고 있는 USDT(테더, 시가총액 1위)보다는 미국시장을 주 대상으로 한 USDC(서클, 2위)에게 더 위협이 될 것이라고 평가*
 - * 반면 서클 최고경영자(CEO) Jeremy Allaire는 USDC의 전체 사용자의 70%가 미국 외 지역에 있으며, 신흥국 및 개발도상국에서 사용자가 빠르게 늘고 있어 PYUSD 출현으로 인한 영향은 크지 않을 것이라는 의견을 피력
 - USDT 및 USDC는 주로 가상자산 생태계 내에서 트레이딩 등의 목적으로 사용되고 있으나, PYUSD는페이팔의 독립·분화된 생태계 안에서 전자상거래상 지급 및 송금에 주로 활용될 가능성도 큼

(스테이블코인과 결합한 새로운 지급·송금 서비스 개발을 촉진)

- 페이팔의 PYUSD를 활용한 지급·송금서비스가 성공적으로 안착될 경우 스테이블코인과 결합한 다양한 서비스 개발을 촉진하는 계기가 될 수 있을 것으로 보임
 - 또한, 은행·신용카드사 등 전통적인 지급결제시장 참가자들도 가상 자산과 결합한 서비스 도입 등 서비스 영역을 확대하고자 하는 유인이 커지고, 이와 관련한 규제 이슈가 제기될 가능성이 높음

(고객의 이용유인 부족 등으로 파급 영향력이 제한적일 가능성)

- 기존 지급·송금서비스와 PYUSD를 기반으로 한 서비스에 차별화된 요소가 부족하여 단기적으로 스테이블코인 시장에 미치는 영향은 제한적일 것이라는 전망도 제기됨(BOA)

- 이용자 입장에서는 스테이블코인으로서 **투자수익**이나 **이자수익**을 기대하기 어렵고 별도 **리워드**가 없다는 점, 발행초기이기는 하나 PYUSD로 **거래(교환)**할 수 있는 **가상자산 종류**도 **제한적**이고, 가상자산거래소를 활용하는 것보다 **수수료**가 **비싸다**는 점도 **부정적인 요인**으로 지적

2 시사점

(스테이블코인 등 가상자산 입법 필요성 재인식 및 규제 강화 예상)

- PYUSD가 **USDT, USDC** 등과 같이 가상자산 **트레이딩**을 주된 **목적**으로 하는 **외**에 지급·송금 등 **지급수단**으로서의 **활용도**가 **커지는 경우**,

중전 **메타**(페이스북)의 **리브라**(Libra)의 경우와 같이 미국 내 글로벌 **스테이블코인** 규제에 대한 **관심**이 재차 높아지고 **감독당국**의 **규제 강화 움직임**도 **빨라질 가능성**

* 미 Fed는 8.8일 피감독은행을 대상으로 한 가상자산 관련 업무활동 감독 강화 방안[#]을 발표

① 새로운 업무활동 감독 프로그램

② 달러토근 관련 업무활동을 계획하고 있는 회원주법은행(SMB)에 대한 감독상 사전승인절차
(<별첨> '미 연준의 피감독은행의 가상자산 업무활동에 대한 감독 강화 방안' 참조)

- **SEC, CFTC**를 중심으로 **기존 법률**에 따른 **규율**을 **강화**해가는 가운데 **가상자산 입법 논의**를 **가속화**할 유인으로 작용

(글로벌 스테이블코인에 대한 세부적인 규제방안 마련 필요)

- **페이팔**에 따르면 **페이팔 앱**을 **기반**으로 한 **PYUSD** **지급·송금서비스**는 **미국 내 이용자**에 대해서만 **제한적**으로 **제공**될 계획으로있어 **국내**에서의 **이용**은 **당분간 어려울 전망**

- 다만, 향후 **PYUSD** **서비스 지역** 및 **이용규모 확대** 등으로 **글로벌 스테이블코인**으로 **발전**될 경우에 대비하여 이에 대한 **대응 방안**을 **마련**할 필요

- 특히 **글로벌 스테이블코인**으로서의 **영향력**을 갖게 될 경우에는 국제기구, 외국 감독당국 등과 **공조**하여 **규제차익**이 **발생**하지 **않도록** **글로벌 기준**에 **부합**하는 **규제방안**을 **마련***

* 금융안정위원회(FSB), BIS의 지급 및 시장인프라위원회(CPMI) 등에서 스테이블코인 규제, 시스템 감시를 위한 법적 체계 등에 대한 **원칙적인 권고안**을 공표한 바 있으나 **글로벌 스테이블코인**에 대한 **개별 국가 차원**에서의 **구체적인 규제입법** 및 **대응 방안**에 대해서는 **추가 논의**가 필요

(스테이블코인을 활용한 지급결제 사업모델에 대한 모니터링 강화)

- 스테이블코인과 결합한 새로운 지급·송금 사업모델에 대한 모니터링을 강화하여, 지급결제의 안전성·효율성, 이용자 보호, 자본유출입 등의 관점에서 리스크 요인을 분석·대응할 필요
- 또한, 페이팔과 같은 글로벌 빅테크 기업이 스테이블코인을 활용한 지급결제 사업모델로 국내 시장에 진출할 경우 국내 지급결제시장에 미치는 영향 분석, 법적 규제 방안 등에 대한 검토가 필요

<별 첨>

미 연준의 피감독은행의 가상자산 업무활동에 대한 감독 강화 방안

① 「새로운 업무활동 감독 프로그램」*

* Creation of Novel Activities Supervision Program (SR 23-7, Aug. 8, 2023)

- (규율대상) Fed 감독대상 은행(연결자산 100억달러 이하 은행 포함)
- (강화된 감독 대상 업무활동) Fed는 **가상자산과 관련된 업무활동**에 대해 **강화된 감독**을 실시
 - o 가상자산 커스터디, 가상자산 담보 대출, 가상자산 트레이딩, 스테이블코인/달러 토큰의 발행·유통
 - o 분산원장기술을 사용하는 프로젝트
 - o 가상자산 관련 사업체 및 핀테크 업체에 집중된 전통적 은행 서비스(예금, 대출, 지급 등) 제공
- (주요 감독수단) 모니터링, 검사(examination)(서면예고에 의한), 평가(evaluation)

② 「달러토큰 관련 특정 업무활동을 계획하고 있는 회원주법은행(SMB)에 대한 감독상 사전승인절차」*

* Supervisory Nonobjection Process for State Member Banks Seeking to Engage in Certain Activities Involving Dollar Tokens (SR 23-8, Aug. 8, 2023)

- (규율대상) Fed 멤버 주법은행*(SMB: State Member Bank)
 - * **국법은행(National Bank)**의 **달러토큰 업무활동**에 대해서는 통화청(OCC)이 유사한 해석지침(OCC Interpretive Letter No. 1174, 1179)을 공표(2021.1월, 11월)
- (감독상 사전승인절차 도입 목적) SMB는 **달러토큰의 발행·보유·거래 등 분산원장기술 또는 유사기술을 이용한 지급 업무활동**(“달러토큰 업무활동”)을 하는 경우에는 감독 당국에 이를 안전하게 수행할 수 있는 **관리능력을 실증**하여야 함
 - o 그 일환으로 **감독상 사전승인절차**(Supervisory Nonobjection Process)를 도입
- (사전승인절차 주요 내용) SMB는 **테스트 목적을 포함하여 달러토큰 업무활동**을 하고자 하는 경우 **실행 전**에 동 취지와 세부실행계획을 **Fed에 통보**한 후 **사전승인통지문(서면)을 받아야** 함
 - o 사전승인이 인정되기 위해서는 SMB는 계획하는 업무활동과 관련된 **리스크들*에 대한 충분한 통제시스템 및 지속적인 통제능력의 확보 등 적절한 관리관행을 수립하고 있음을 실증**하여야 함
 - * 운영리스크, 사이버보안리스크, 유동성리스크, 불법금융리스크, 고객컴플라이언스리스크 등
 - o SMB가 **사전승인통지문을 받은 후에도** 계속 관련 업무활동에 대한 **감독상 점검(review), 강화된 모니터링**을 받게 됨