

# KIWOOM Digital Asset Issue

키움증권 리서치센터 투자전략팀

| 디지털자산 김현정 hyun.k@kiwoom.com

## [#스테이블 코인] 4. 미국과 유럽의 스테이블코인 규제 동향

### • 미국 의회에 등장한 스테이블코인 법안

- 지난 2월 지급결제용 스테이블코인 발행 및 운영에 대한 전반적인 내용을 규제하는 법안이 미 의회에 발의. 상·하원 모두 발의되었으며 법안 명칭은 각각 GENIUS Act와 STABLE Act.
- OCC, FDIC 등 규제 기관에서 스테이블코인을 포함한 가상자산 규제 완화 기조도 이어지고 있는 상황. 따라서 미국 내 스테이블코인 규제 법안 마련도 속도감 있게 추진될 것으로 기대

### • 시작된 유럽의 스테이블코인 규제 내용과 시장 변화

- EU, 지난해 12월 스테이블코인을 포함한 가상자산 규제 기본 법안 MiCA 전면 시행. 법안은 자산거형토كن과 법정화폐준거형토ken으로 나누고 있으며, 정의 및 발행인 요건 등 규제
- 시행 이후, 스테이블코인 발행사들은 규제에 적합한 발행 체계 구축에 집중하고 있으며, 금융 기관들은 제도적 불확실성 해소 주목. 따라서 글로벌 스테이블코인 시장은 규제 명확화와 전통 금융기관 참여 확대에 힘입어 성장이 이어질 것으로 기대

### 미국 의회에 등장한 스테이블코인 법안

스테이블코인은 가상자산 시장과 함께 꾸준히 성장해왔으며, 지난 2024년 12월에는 처음으로 시가총액 2,000억 달러를 넘어섰다. 스테이블코인의 성장은 2025년에도 지속되고 있으며 2025년 4월 15일 기준 시가총액 약 2,330억 달러를 기록 중이다. 이에 각 국의 정책 기관들은 스테이블코인 규제 마련을 위한 법안을 발의하거나 기존 법률 개정을 통하여 제도권 내 포섭을 추진 중에 있다.

특히 최근 미국 내 스테이블코인 규제 마련이 시장의 관심을 받고 있는 것으로 보인다. 이는 스테이블코인 중 약 98% 이상이 미국 달러를 기반으로 하고 있으며, 더욱이 트럼프 대통령이 스테이블코인 규제 마련의 중요성을 강조하고 있기 때문이다. 실제로 지난 3월 백악관에서 진행된 가상자산 서밋에서 트럼프 대통령은 8월 내 스테이블코인 법안 마련을 직접적으로 언급하기도 하였다. 이러한 가운데 미국 증권거래위원회(SEC)의 특정 요건을 충족한 스테이블코인은 증권에 해당되지 않는다는 성명이 공개되었다. 이에 미국 내 스테이블코인에 대한 명확한 규제 환경 마련에 대한 시장의 기대감도 높게 형성된 상황이다.

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

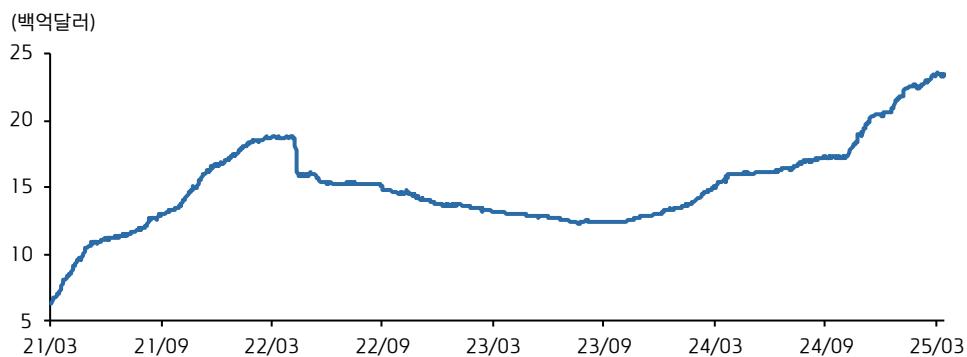
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이다. 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 스테이블코인 정의와 종류

분류	정의
법정화폐 담보 스테이블코인 (Fiat-Collateralized Stablecoin)	- 특정 기관에 법정화폐를 예치하면 해당 금액을 스테이블코인으로 발행하는 방식으로 대표적으로 달러와 연동
가상자산 담보 스테이블코인 (Crypto-Collateralized Stablecoin)	- 비트코인이나 이더리움과 같은 가상자산을 담보로 한 스테이블코인을 의미
알고리즘 스테이블코인 (Non-Collateralized(Algorithmic) Stablecoins)	- 법정화폐나 비트코인과 같은 가상자산을 담보로 하지 않고 알고리즘 기반의 수요와 공급을 조절하여 스테이블코인의 가격 안정성을 유지하는 방식

자료: 자본시장연구원, 키움증권 리서치센터

## 스테이블코인 시가총액



자료: DefiLlama, 키움증권리서치센터

## 특정 스테이블코인은 증권에 해당되지 않는다는 내용의 SEC 성명서

## Statement on Stablecoins

## Division of Corporation Finance

April 4, 2025

## Introduction

As part of an effort to provide greater clarity on the application of the federal securities laws to crypto assets,<sup>[1]</sup> the Division of Corporation Finance is providing its views<sup>[2]</sup> on certain types of crypto assets commonly referred to as "stablecoins." Specifically, this statement addresses stablecoins that are designed to maintain a stable value relative to the United States Dollar, or "USD," on a one-for-one basis, can be redeemed for USD on a one-for-one basis (i.e., one stablecoin to one USD), and are backed by assets held in a reserve that are considered low-risk and readily liquid with a USD-value that meets or exceeds the redemption value of the stablecoins in circulation. As discussed below, we refer to the types of stablecoins addressed by this statement as "Covered Stablecoins."

## Stablecoins Generally

A stablecoin is a type of crypto asset designed to maintain a stable value relative to a reference asset, such as USD or another fiat currency, or a commodity like gold, or a pool or basket of assets. Stablecoins generally are designed to track the value of the reference asset on a one-for-one basis. Stablecoins may use different methods to maintain a stable value. In some cases, stablecoins maintain a stable value by being backed by assets held in a reserve. In other cases, stablecoins are designed to use mechanisms other than reserves to maintain a stable value, such as using algorithms that increase or decrease the supply of stablecoins in response to demand.<sup>[3]</sup> The risks associated with stablecoins vary significantly depending on multiple factors, including their stability mechanisms and the maintenance of a reserve (if applicable). Stablecoin issuers generally offer and sell stablecoins at a price corresponding to that of the reference asset on a one-for-one basis. For example, if the stablecoin references USD, the issuer will offer and sell one stablecoin for one USD. Stablecoins can be issued and traded in fractions, and in such case the stablecoins maintain the one-for-one reference (i.e., 0.5 stablecoin represents \$0.50 USD). The issuer generally uses the assets held in the reserve to fund stablecoin redemptions (i.e., the delivery of the stablecoin in exchange for the reference asset on a one-for-one basis).

Division's View on Covered Stablecoins<sup>[4]</sup>

It is the Division's view that the offer and sale of Covered Stablecoins, in the manner and under the circumstances described in this statement, do not involve the offer and sale of securities within the meaning of Section 2(a)(1) of the Securities Act of 1933 (the "Securities Act") or Section 3(a)(10) of the Securities Exchange Act of 1934 (the "Exchange Act").<sup>[5]</sup> Accordingly, persons involved in the process of "minting" (or creating) and redeeming Covered Stablecoins do not need to register those transactions with the Commission under the Securities Act or fall within one of the Securities Act's exemptions from registration.

자료: SEC.gov

현재 미국은 각 주(state) 차원에서 스테이블코인을 규제하고 있는 것으로 보인다. 대표적으로 뉴욕 주는 2022년 6월 미국 최초로 미국 달러 기반 스테이블코인 발행 지침을 발표하였다. 해당 가이드라인은 스테이블코인을 발행하고자 하는 기업은 뉴욕 주 금융감독청(DFS)으로부터 사전 승인을 받아야 하며, 발행액과 동일한 수준의 준비 자산을 마련해야 한다는 것이 주요 내용이다. 이 외에도 감시, 준비 자산 분리 보관 등의 규정도 함께 포함되어 있다.

뉴욕 주 외에도 캘리포니아 주 역시 2023년 10월 스테이블코인 내용이 포함된 디지털금융자산 법안(Digital Financial Asset Law)이 공개되기도 하였다. 다만, 살펴본 바와 같이 아직 스테이블코인과 관련된 미국 연방 차원의 법안은 부재하다. 이에 미국 의회는 지난 바이든 정부 시절에서부터 꾸준히 스테이블코인 관련 법안을 발의하였다. 다만, 모두 법안 통과 마련까지 절차를 수행하지 못하면서 폐기되었다. 그래도 트럼프 행정부 출범과 함께 새롭게 구성된 제119대 의회에서 스테이블코인 명확화를 위한 법안이 지난 2월 상원과 하원에서 각각 발의되면서 관련 논의는 여전히 활발하게 이어지고 있다는 점에 주목해볼 필요가 있다.

이번에 상원과 하원에서 발의된 스테이블코인 법안의 주요 내용을 살펴보면, 우선 상원에서는 GENIUS Act(Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act of 2025) 법안이 발의되었다. 본 법안은 금융안정성 보장과 이용자 보호를 목표로 지급결제용 스테이블코인(Payment Stablecoin) 발행 및 운영에 대한 전반적인 규제 내용을 담고 있다. 구체적으로는 규제 당국의 사전 승인을 받은 자 만이 발행할 수 있으며, 이들은 연방 혹은 주 규제 당국의 관리·감독하에 운영된다.

또한, 발행자들은 스테이블코인 발행 금액과 동일한 수준의 준비 자산을 보유하고 있어야 하고 투명하게 관리되어야 한다. 이 때 인정되는 준비 자산은 미국 법정화폐, 인출 가능한 예금, 잔존 만기 93일 이하의 미국 국채 등과 같은 높은 유동성을 가진 안전 자산으로 제시하였다. 추가로 준비자산은 발행인의 자산과는 별도로 보관되어야 하며, 고객에게 상환하는 목적으로만 사용이 가능하도록 제한해 지급결제용 스테이블코인 이용자 보호도 모하고 있다.

이러한 발행인 및 준비금 등에 대한 규제 외에도 해당 법안에는 지급결제용 스테이블코인은 증권법 및 상품거래법에 적용되지 않음을 명시하여 법적 지위도 명확히 하였다. 뿐만 아니라 규제의 상호운용성을 위하여 미국과 유사한 스테이블코인 규제 체계를 가진 국가들과 양자 협정을 체결하여 미국 외에서 발행된 달러 표시 스테이블코인에 대해 준비금 요구사항, 감독, 제재 준수 기준 등을 보장하는 조항도 추가되었다는 점도 확인해 볼 수 있다.

## GENIUS Act 법안의 주요 내용

구분	내용
정의	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 지급결제스테이블코인(Payment stablecoin)이라는 용어는 결제 또는 결제 수단으로 사용되거나 사용되도록 설계된 디지털 자산을 의미 <ul style="list-style-type: none"> <li>- (1)발행자가 고정된 금액의 화폐 가치로 전환, 상환 또는 환매할 의무가 있고 (2)고정된 금액의 화폐 가치에 대해 안정적인 가치를 유지할 것이라는 합리적인 기대가 있는 디지털 자산 의미 또는 (3)고정된 금액의 금전적 가치에 비해 안정적인 가치를 유지하거나 유지할 것이라는 합리적인 기대감이 있는 경우도 해당</li> </ul> </li> </ul>
발행인	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 지급결제스테이블 코인 발행자는 사전 승인을 받아야 하며, 승인 받지 않은 자가 발행하는 경우는 불법으로 규정 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지급결제스테이블코인 발행을 승인 받은 보험 예탁 기관의 자회사</li> <li>- 연방 수준에서 적격이 인정된 비은행 발행자</li> <li>- 주(state) 적격이 인정된 발행자</li> </ul> </li> </ul>
발행요건	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 지급결제스테이블코인 발행자는 뒷받침하는 준비자산(reserves)을 최소한 1:1 비율로 유지 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 통화(연준 어음 포함) 또는 연방준비은행 계좌에 예치된 금액</li> <li>- 요구불예금(demand deposits), 언제든지 인출이 가능한 예금, 신용조합 예금</li> <li>- 만기 90일 미만의 단기 채권, 해당 채권으로 뒷받침되는 7일 미만의 역환매 약정</li> <li>- 중앙은행 지급 준비 예치금(reserve deposits) 등</li> </ul> </li> <li>▶ 준비자산은 이용자 상환에 관련되어서만 이용 가능하며, 재담보 등의 재 사용은 금지</li> <li>▶ 상환 정책 및 준비자산 구성률을 정기적으로 공개해야 하며 등록된 공인회계법인에 의한 외부감사 실시</li> <li>▶ 발행 규모에 따라 규제 기관 상이 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 10억 달러 이하의 경우 주 규제 기관의 감독을 받을 수 있음. 단, 주 규제 체계가 연방 기준과 실질적으로 유사한 수준이어야 함</li> <li>- 10억 달러 초과의 경우 연방 규제 기관의 감독을 받음.</li> </ul> </li> </ul>
법적지위	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 증권(Security)에는 허용된 발행자가 발행한 지급결제스테이블코인은 포함되지 않음</li> </ul>
상호주의	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 미국 재무부 장관은 연방준비제도와 협력하여 미국의 스테이블코인 규제 요건과 실질적으로 유사한 해외 관할권과 상호 협정 또는 양자 협정을 체결할 수 있도록 함 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 체결 시에는 준비금 요건, 감독체계, 자금세탁방지 및 테러자금조달방지 기준, 제재 준수 기준, 유동성 요건, 위험관리 기준 등의 요소들이 포함되어야 함</li> </ul> </li> </ul>

자료: congress.gov, 업비트 투자자보호센터, 키움증권 리서치센터

한편, 하원에서 발의된 지급결제용 스테이블코인 법안인 STABLE Act도 주요 내용 측면에서는 앞서 살펴보았던 상원의 GENIUS Act와 유사하다. 따라서 STABLE Act 역시 스테이블코인 발행인의 사전 승인 의무, 발행 총량과 동일한 준비금 의무사항, 인정되는 준비 자산 요건 등을 주요 내용으로 하고 있다. 이처럼 두 법안의 주요 내용이 상당 부분 유사하다는 점에서 하나로 통합된 형태로 진행될 가능성이 높을 것으로 예상된다.

그래도, 상세 내용에서 두 법안의 차이점을 간단하게 짚어보면, STABLE Act 법안에서는 법안 발의 2년 동안 알고리즘 형 스테이블코인 발행을 금지하고 있다. 반면 GENIUS Act 법안은 알고리즘형 스테이블코인에 대한 연구가 필요하다는 것에 그치고 있다. 이 외에도 GENIUS Act 법안은 주 규제와 연방 규제 적용 기준을 제시하고 있는 반면, STABLE Act에는 이러한 내용이 포함되어 있지 않았으며 나열된 준비자산 표현에서도 일부 차이가 존재한다. 따라서 추후 두 법안이 통합되는 과정에서 이와 같은 차이점들이 조율되는 논의가 이루어질 것으로 보이므로 법안 진행 과정에도 관심을 가질 필요가 있다.

## GENIUS Act와 STABLE Act 법안 차이점

구분	GENIUS Act	STABLE Act
준비자산	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 미국 통화 ② 연방 계좌 예치금</li> <li>③ 수시로 인출 가능한 예금(demand deposits)</li> <li>④ 잔존 만기 93일 이하의 국채</li> <li>⑤ 예금 보험된 신용조합의 예치금</li> <li>⑥ 감독기관이 승인한 기타 유동성 자산</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 미국 통화 ② 연방 계좌 예치금</li> <li>③ 보험기관의 예치금</li> <li>④ 만기 90일 이내의 단기 국채 등 고유동성 자산</li> <li>⑤ 감독기관이 구체적으로 정한 기타 자산</li> </ul>
발행 규모에 따른 규제기관	<ul style="list-style-type: none"> <li>발행 규모가 <u>10억 달러 미만인 경우 주 규제를 적용 받는 것을 선택할 수 있음.</u> 다만, 주 규제가 연방 규제와 상이할 경우 연방 규제로 전환</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>발행 규모 등의 명시적 <u>기준이 없음</u></li> </ul>
알고리즘형 스테이블코인	<ul style="list-style-type: none"> <li>알고리즘형 스테이블코인(내재적 담보형 스테이블코인(endogenously collateralized stablecoin)에 대한 연구 및 보고 규정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>법안 시행 이후 2년간 <u>발행을 금지</u></li> </ul>

자료: congress.gov, 업비트 투자자보호센터, 언론사 재인용, 키움증권 리서치센터

미국 의회에서 스테이블코인 관련 법안이 발의되어 있는 가운데, 이미 미국 내 규제 기관들은 트럼프 행정부 출범 이후 스테이블코인을 포함한 가상자산 지침을 점검하고 있는 모습이다. 관련하여 미국 통화감독청(OCC)은 은행의 가상자산 활동 시 사전 승인을 의무화하고 있는 지침을 철회하였다. 이에 OCC 관리·감독 하에 운영되고 있는 은행들은 가상자산 커스터디 및 스테이블코인 준비금 보관 등의 일부 관련 활동 진행 시 별도의 사전 승인이 필요하지 않게 되어 규제 부담이 완화되었다. 이러한 OCC의 규제 기조는 미국 연방예금공사 (FDIC)에도 이어졌다. FDIC도 지난 3월 28일(현지시간) 금융기관들이 사전 통보 절차 없이 가상자산 관련 사업을 수행할 수 있도록 '은행의 가상자산 활동에 대한 사전 승인 규제 폐지' 발표를 이어갔다.

이처럼 미국의 주요 규제 기관들의 움직임을 종합해 보았을 때, 트럼프 행정부 출범 이후 가상자산 시장 전반에 보다 완화된 규제 환경이 조성되고 있음을 확인할 수 있다. 그리고 이는 이전 정부에서 엄격한 규제를 적용 받았던 금융기관들의 가상자산 시장 참여를 촉진하는 계기로 이어질 가능성이 높다. 결국 이와 같은 현상은 가상자산에 대한 규제 명확화 필요성 강화로 이어질 것으로 보이며, 이는 현재 상·하원에서 동시에 논의되고 있는 스테이블코인 관련 법안 마련에 속도를 더하는 요인으로 작용 될 것으로 판단한다.

## OCC와 FDIC의 가상자산 관련 지침 철회 관련 주요 내용

기관	주요 내용
미국통화감독청 (OCC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>OCC 감독을 받는 은행들은 사전 승인을 받지 않고, ① 암호화 자산의 수탁 서비스 제공</li> <li>② 스테이블코인 관련 특정 활동 수행</li> <li>③ 분산원장기술(DLT) 기반의 독립 노드 검증 네트워크 참여 가능</li> </ul>
미국연방예금공사 (FDIC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>FDIC 감독 하에 있는 금융기관은 가상자산 관련 활동 수행 시 사전 통지 없이 진행 가능.</li> <li>허용되는 가상자산 활동으로는 ① 가상자산 수탁 서비스 제공</li> <li>② 스테이블코인 준비금 보유</li> <li>③ 시장 조성자 또는 교환/상환 대리인으로의 활동</li> <li>④ 블록체인 및 분산원장 기술 기반의 결제시스템 참여</li> <li>⑤ 관련된 중개 활동 및 대출 서비스 등</li> </ul>

자료: OCC, FDIC, 키움증권 리서치센터

## 시작된 유럽의 스테이블코인 규제와 시장 변화

스테이블코인 관련 법안을 일찍부터 마련하여 이미 적용하고 있는 국가도 존재한다. 대표적으로 EU가 여기에 해당된다. 특히 EU는 세계 최초로 가상자산 관련 단독 법안을 마련한 국가로 시장에서 큰 주목을 받은 바 있다. EU의 가상자산 관련 법안은 2024년 12월 전면 시행된 '가상자산 규제 기본 법안(MiCA, Market in Crypto-Assets Regulation)'으로 가상자산 발행 및 거래에 대한 투명성, 공시 의무, 내부자거래 규제, 발행인 자격요건 규제, 인증 및 관리·감독 등 가상자산에 대한 전반적인 규제 내용이 담겨 있다.

이 중 스테이블코인에 대한 부분을 살펴보면, MiCA 법안에서 자산준거형토큰(ART)과 법정화폐준거형토큰(EMT)로 분류하고 있는 것으로 보인다. 여기서 자산준거형토큰(ART)은 '하나 또는 복수의 가상자산 또는 그러한 자산 조합의 가치에 준거하여 안정적인 가치를 유지하는 것을 목적으로 하는 가상자산'을 의미한다. 다음으로 법정화폐준거형토큰(EMT)는 용어에서 알 수 있듯이, 법정화폐에 준거하여 안정적인 가치를 유지하며 교환수단으로서 이용될 수 있는 가상자산을 말한다.

두 종류의 스테이블코인 모두 감독 기관의 관리 하에서 발행된다는 점에서는 동일하다. 또한 이용자 보호를 목적으로 리스크·발행목적·발행인 신원 등의 내용을 담은 백서를 공개하는 것을 의무로 하고 있으며, 준비자산 역시 현금, 국채, 은행 예금 등 유동성이 높은 안전 자산으로 한정하고 있다. 이 외에도 두 종류의 스테이블코인 모두 총 발행량, 이용자 수, 일평균 거래량 등에서 특정 기준을 초과하는 경우 추가적인 리스크 관리 체계가 도입된다는 점도 동일하다. 다만, 법정화폐준거형 토큰(EMT)은 전자화폐와 유사한 기능을 수행할 수 있으므로, 기존 전자화폐지침(EMD2) 규정이 준용된다. 따라서 법정화폐준거형토큰(EMT)을 발행할 수 있는 자는 전자화폐기관 또는 은행으로 한정되어 있으며, 총 발행량의 2%에 해당되는 자기자본 요건도 충족되어야 한다.

EU의 MiCA와 미국 내에서 논의 중인 스테이블코인 관련 규제가 동일하다고 보기는 어렵다. 그럼에도 이용자 보호를 목적으로 한 안전 자산 기반의 준비금 유지, 자산 내역의 투명한 공시, 리스크 관리 체계 마련 등 주요 요소에서는 유사한 부분이 확인된다. 그리고 이와 같은 부분은 이용자 보호 및 시장 안정성을 목적으로 하고 있으므로 유럽과 미국 이외 국가에서도 비슷한 형식으로 구성될 가능성이 높다. 따라서 현재 각 국의 가상자산거래소에 상장된 스테이블코인의 발행사들은 MiCA 법안을 기준으로 발행 체계를 정비하고 있는 것으로 보인다.

## MiCA 법안에서 스테이블코인 규제 주요 내용

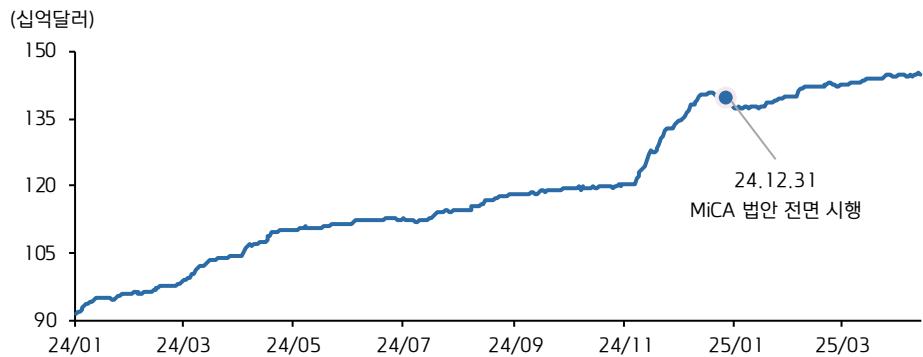
분류	자산준거형 토큰(ART)	법정화폐준거형 토큰(EMT)
정의	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 하나 이상의 공식 통화를 비롯해 다른 가치나 권리 또는 그 종합물을 준거함으로써 안정적인 가치를 유지하는 토큰</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 한 가지 법정 화폐와 1:1 비율로 가치를 유지함으로써 안정적인 가치를 유지하는 토큰</li> </ul>
발행인 요건	<ul style="list-style-type: none"> <li>- EU 내에 설립된 법인으로서 관계당국의 인가를 받은 법인</li> <li>- 현금이나 국채, 은행 예금 등 유동성이 높은 단기 금융상품으로 준비자산 구성</li> <li>- 준비자산은 발행인 운영 자금과 별도로 보관되어야 하며, 이용자의 상환 요청이 있을 시 즉시 이행</li> <li>- 발행인의 신원 및 법적 주소, 발행 목적, 준비자산 보유 방식 등 주요 정보 공시</li> <li>- 내부통제 및 리스크 관리, 이해상충 관리</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 은행, 전자화폐기관으로 제한되며 기존 전자화폐지침(EMD2) 적용 대상</li> <li>- 최소 자기자본 요건이 부과되며 발행된 EMT 총량의 2% 자기자본으로 유지</li> <li>- 현금, 단기 국채, 은행 예금 등 유동성이 높은 안전자산으로 준비자산 구성</li> <li>- 준비자산은 발행인 운영 자금과 별도로 보관되어야 하며, 이용자 상환 요청이 있을 시 즉시 이행</li> <li>- 발행인의 신원 및 법적 주소, 발행 목적, 준비자산 보유 방식 등 주요 정보 공시</li> <li>- 이용자에게 이자 지급 금지</li> </ul>
중요 토큰 추가 규제	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ①미결제 ART 총액이 10억 유로를 초과하는 경우, ②이용자 수가 1천만 명을 초과하는 경우, ③일평균 거래량이 5천만 유로를 초과하는 경우 해당</li> <li>- 기존 규제보다 엄격한 감독 대상으로 유럽은행감독청(EBA)의 감독을 받음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ①발행량 50억 유로를 초과하는 경우, ②이용자 수가 1천만 명을 초과하는 경우, ③일평균 거래량이 5천만 유로를 초과하는 경우 해당</li> <li>- 기존 규제보다 엄격한 감독 대상으로 유럽은행감독청(EBA)의 직접적인 감독을 받음</li> </ul>

자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

실제로 스테이블코인 시장 중 점유율이 가장 높은 테더(Theether)의 USDT가 MiCA에서 요구하는 요건을 충족하지 못하면서, 법안 시행 직후 시가총액이 감소하는 모습을 보였다. 물론, USDT의 시장 점유율과 마련된 준비자산에서 볼 때 추후 요구 사항을 준수할 수 있을 것으로 예상되며 발행사 테더 역시 이를 위한 노력을 지속하고 있다고 언급하면서 USDT는 여전히 스테이블코인 중 가장 높은 시가총액을 기록하고 있다. 다만, 테더 USDT의 규제 불확실성에 대한 우려가 제기 된 이후, 시장은 규제를 충족하는 스테이블코인 성장 가능성에 주목하고 있다. 이에 현재 글로벌 주요 가상자산거래소에 거래되고 있는 스테이블코인의 발행사들은 추후 각 국의 규제 환경을 충족할 수 있도록 발행 체계를 구축하고 있는 것으로 보인다.

기존의 발행사와 달리 은행 등의 전통 금융기관들은 스테이블코인의 제도적 불확실성이 해소되었다는 사실에 주목하고 있다. 앞에서 언급한 바와 같이 미국은 금융기관의 스테이블코인을 포함한 가상자산 시장 참여를 제한하는 지침을 철회하고 있으며, 유럽의 MiCA 규정도 은행과 같은 금융기관 참여 허용을 명확히 하고 있다. 이러한 내용을 종합해 본다면 연내에는 기존 금융기관들의 스테이블코인 사업 참여 사례가 다수 등장할 것을 예상해볼 수 있다. 결론적으로 글로벌 스테이블코인 시장은 규제 명확화와 전통 금융기관 참여 확대에 힘입어 2025년에도 성장이 이어질 것으로 판단된다. 그러므로 주요 국가들의 규제 체계화 과정과 적용 사례 등에 지속적으로 관심을 가질 필요가 있다.

## 2024.01.01~2025.04.15 테더의 USDT 시가총액 추이



자료: DefiLlama 키움증권리서치센터