

이스라엘 중앙은행(BOI)의 「스테이블코인 운영원칙」 주요 내용 및 시사점

◆ 이스라엘 중앙은행(BOI)은 '암호화폐 운영위원회*(위원장: 부총재)의 주도로 「스테이블코인 운영원칙」을 수립하여 4.15일까지 의견수렴을 진행중이며 제출된 의견은 정부에 대한 입법방안 건의 및 지침수립에 반영할 예정

* BOI는 인가·감독권한을 보유하고 있어 은행감독국 등을 중심으로 주요 유관부서가 참여한 암호화폐 운영위원회(Steering Committee for Cryptographic Currencies)를 운영

(주요 내용 및 특징)

◆ (MiCA(안)에 기반한 스테이블코인 규제) BOI는 기본적으로 EU의 MiCA(안)을 기초로 스테이블코인 규제체계를 마련하였음을 밝히고 스테이블코인 유형 및 준비자산 규제 등에 동 법률안을 반영

◆ (스테이블코인 인가권 분리 및 중앙은행 의견제시권 명시) 시스템적으로 중요한 스테이블코인*은 BOI가 인가하고, 그 외의 스테이블코인은 자본시장 감독당국에 부여

* 보유자 수, 준비자산 가치, 송금 횟수·금액, 지급수단 활용범위 등을 고려하여 판단

○ 스테이블코인 인가에 대한 의견제시권을 중앙은행에 부여할 예정

◆ (준비자산형 스테이블코인 중심 규제) BOI는 준비자산형 스테이블코인만*을 인정하는 가운데, 현금/예금, 이스라엘 또는 외국 단기국채, 중앙은행 발행 어음, 중앙은행 예수금 및 동 자산들의 조합 등 고유동성 자산을 준비자산으로 인정

* 알고리즘형 스테이블코인은 사실상 발행 금지(준비자산 보유 의무화)

◆ (중앙은행이 기술적 인프라 운영에 관여) BOI가 스테이블코인 운영을 위한 기술적 인프라에 관한 규칙과 표준을 수립하고 준수 여부를 확인하는 등 폭넓게 개입*

* 시스템적으로 중요한 스테이블코인 인가권 및 은행 감독권한을 보유한 이스라엘 중앙은행의 특수성이 반영된 것으로 판단

◆ (이용자 보호) 백서 공개, 상환의무, 우선변제권 등을 규정

◆ (감시체계) 스테이블코인 관련 감시대상 지급시스템*은 BOI가 지정하고 BOI 감시 담당부서에서 감시

* 전체 지급시스템에 필수적이며 부적절한 방식 등으로 운영시 전체 지급시스템에 악영향을 초래할 우려가 있는 지급시스템

I

개 요

- **이스라엘 중앙은행(BOI)**은 「**스태이블코인 운영원칙***」(23.2.22일 공표, 이하 “운영원칙”)에 대한 **의견수렴** 절차를 **4.15일**까지 진행중에 있으며 제출된 의견은 정부에 대한 **입법방안 건의** 및 **지침수립**에 **반영**할 예정
 - * Principles for “stablecoin” activity in Israel - document for the public’s comments
 - 동 운영원칙에서는 ①**스태이블코인 요건 및 유형**, ②**운영원칙의 적용범위**, ③**진입규제**, ④**준비자산 규제**, ⑤**기술적 인프라**, ⑥**이용자 보호**, ⑦**감시체계** 등 스태이블코인 규제의 운영방향을 제시
- (**기본 방향**) BOI는 동 운영원칙이 **주로 EU MiCA(안)**을 **기초**로 하여 **국제적으로 통용되는 기준**을 반영하여 **작성**되었음을 설명
 - EU **MiCA(안)** 및 유로시스템 **PISA 감시체계**를 **기본**으로 **이스라엘의 실정**에 맞게 스태이블코인 규제 및 감시체계 등을 **조정**
 - 아울러 기존 지급결제 인프라에서 운영되는 **법화**에 **적용**되는 **감독체계**가 블록체인의 기반의 **암호자산(digital asset)**에도 **동일하게** 적용되어야 한다는 **기술적 무차별성(technological indifference)**에 기반하였음을 강조

II

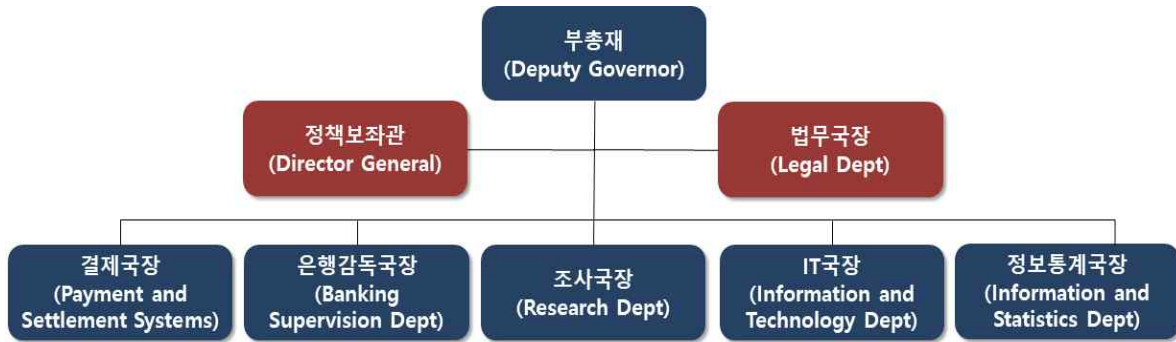
스태이블코인 운영원칙의 주요 내용

1 운영원칙 주관 조직

- (**담당조직 및 기능**) BOI는 **CBDC** 및 **암호자산**에 대한 **대응방안** 등을 **검토**하기 위해 ‘**암호화폐 운영위원회**(Steering committee for cryptographic currencies)’를 출범(20.11월)
 - 위원회는 **CBDC 발행**에 따른 편익·비용, 리스크 평가, 발행여부 등 **주요 이슈***를 **검토**하는 한편 **스태이블코인**이 **지급수단**으로 **이용될 가능성**을 고려하여 동 **운영원칙 수립**을 주관
 - * CBDC 발행에 따른 ①**잠재적 편익**, ②**기술적 이슈**, ③**통화정책**, 금융안정, 지급·통화 환경에 미치는 영향, ④**그림자 경제**에 대한 대응, ⑤**자금세탁**, 금융포용, 개인정보 보호, 정보보안 관련 문제 등

- (위원회 구성) 부총재를 위원장으로 주요 유관부서장들이 위원으로 참가하며 산하에 다수의 워킹그룹과 부서별 법률자문단(General Counsel)을 운영

BOI 암호화폐 운영위원회 조직도



2 스테이블코인 요건 및 유형

- (스테이블코인 요건 및 유형) 동 운영원칙에서 스테이블코인은 ① 가치가 **준거자산**(법정통화, 또는 복수통화·암호자산·금 등의 바스켓)과 **연동**될 것, ②가치 연동이 **알고리즘이 아닌 준비자산**에 의해 **보장(backed)**될 것 등의 **2가지 요건**이 충족되어야 함
 - 단일통화준거형과 자산준거형의 두 유형으로 분류한 **EU MiCA(안)**과 유사
 - BOI는 향후 **Shekel준거 스테이블코인**(단일통화준거형)과 **기타 자산준거 스테이블코인**을 구별하여 **규율**할 예정이며, **해외발행 스테이블코인, 외화준거 및 범화가 아닌 자산을 준거한 스테이블코인** 규제에 대해서는 **추후 논의**할 계획

3 운영원칙의 적용범위

- (운영원칙 적용대상) **스테이블코인**과 같이 주된 용도가 '지급수단(means of payments)'인 **암호자산**에 적용
 - 다만 스테이블코인이 아니더라도 **코인**의 주된 용도가 **지급수단**인 경우 향후 **BOI**의 **규제대상**으로 할지 여부를 **검토**할 수 있음
- (적용대상 제외) 다음과 같은 **스테이블코인이 아닌 암호자산** 등에는 동 운영원칙이 적용되지 않음

- **CBDC**(스테이블코인을 발행하는 사업자에게만 동 운영원칙이 적용된다고 부연 설명)
- **알고리즘**에 기반한 **스테이블코인**^{*}(리스크의 특이성, 동 가치안정화 메커니즘에 의해서는 발행인의 약정이행을 보장하기 어렵다는 점 등을 고려)
 - * 다만 알고리즘형 스테이블코인이 **범용성 있는 지급수단**으로 이용될 경우 알고리즘 메커니즘 대신 **전액 준비자산을 보유**하도록 의무화될 것임(“사실상 **알고리즘형** 스테이블코인은 **발행이 금지될 것**”이라고 설명)
- **상업은행 고객자산**(예: 당좌예금)을 **토큰화**한 자산(tokenized asset)^{*}(동 이슈에 대해서는 이스라엘을 포함한 전 세계 규제당국이 검토 중)
 - * 상업은행은 개당 1 Shekel 가치의 토큰을 발행하며, 예금계좌의 Shekel 금액에 해당하는 수량의 토큰을 고객에게 발행
- 그 밖에 **비트코인·이더리움** 등 가치안정화 메커니즘이 없는 암호화폐, **스마트계약**(암호자산은 아니지만 스테이블코인에 추가하여 서비스가 제공될 수 있으므로 BOI는 이에 대한 규제 수단을 검토할 계획)

4 | **진입규제**

- (인허가 규제) **스테이블코인** 발행인에 대한 **인가권**은 **자본시장 감독당국**(Capital market authority)에 부여하고, **범용성 있는 지급수단**으로 이용되거나 이용될 가능성이 있는 **시스템적으로 중요한 스테이블코인**^{*}에 대한 인가권은 **BOI(은행감독국)**에 부여
 - * “**시스템적**”이며 “**범용성 있는 지급수단**”인지 여부에 대한 **판단기준**은 ①보유자 수, ②액면가 또는 준비자산 가치, ③지급수단으로서 국내외 송금되는 횟수 또는 금액, ④부가 금융서비스 범위, ⑤대체성 원칙(substitution principal) - 대체 불가능한 지급수단으로 활용되는 범위이며, 세부기준은 별도 검토 예정
- 이러한 **인가권 분배 체계**는 **MiCA(안)**^{*}에 기초하고 있으며 이를 **이스라엘 여건에 맞게 조정**한 것임
 - * MiCA(안)은 일반 스테이블코인 발행인에 대한 인허가 규제를 도입하는 가운데, **중요 지급수단으로 사용되는 스테이블코인**에 대해서는 **유럽은행감독청(EBA: European Banking Authority)**의 감독을 받도록 규정
- **인가 요건**으로는 ①이스라엘 내 설립, ②다른 금융기관과 유사한 규제 준수, ③사업설명서(백서) 공개, ④가치안정화 메커니즘 및 수수료 관련 정책 마련, ⑤이용자 보호 규제 준수, ⑥감독당국에 대한 정기보고 의무 등이 포함
 - * 기업 지배구조 위험을 포함한 리스크 관리, 무결성, 자본금, 유동성, 자금세탁방지 등

— 이미 금융업 인가를 받은 법인이 재무건전성 요건을 충족하는 경우 인가권과 관련된 법 적용을 면제하는 방안을 검토

□ (중앙은행의 의견제시권) BOI 외 다른 감독당국이 스테이블코인 발행을 인가하기 전에 BOI 의견 청취를 의무화할 예정

5 준비자산 규제

□ (준비자산 비율) 다른 자산의 가치를 준거하고 스테이블코인을 표방하여 발행하는 스테이블코인 발행인은 해당 스테이블코인 발행액 (액면가)의 100%(현금보유)에 상당하는 준비자산을 보유해야 함

○ 다만 준비자산이 비현금 자산인 경우 가치 하락 위험에 대비하기 위해 스테이블코인 발행액의 100% 이상을 보유하도록 할 수 있음

○ 은행이 스테이블코인을 발행할 경우에도 100%의 준비자산을 보유하도록 할 것인지에 대해서는 추후 검토할 예정(대부분 국가의 감독 당국들도 동일 이슈에 대해 검토 중)

□ (적격 준비자산) 발행인의 채무와 동일하게 가치가 유지될 수 있도록 스테이블코인이 준거하는 자산과 동일한 자산으로 보유해야 함

○ 준거자산이 복수통화바스켓인 경우 그와 동일한 통화들로서 구성 비율을 동일하게 유지할 필요

○ 허용되는 준비자산의 유형은 현금/예금, 이스라엘 또는 외국 단기 국채, 중앙은행 발행 어음, 중앙은행 예수금 등 유동성이 높은 자산

○ 또한 BOI는 특정 자산의 조합(composition)에 대해서도 스테이블코인 발행인이 보유자의 상환 요구에 2영업일 이내에 응할 수 있는지 여부 등을 고려하여 적격 준비자산으로 허용 가능*

* 아울러 BOI는 각 자산별로 헤어컷 계수(haircut coefficients)의 필요성도 검토 (담보자산 손실위험이 클수록 헤어컷 계수(할인율)와 준비자산의 보유비율이 상승)

□ (준비자산 관리) 기본적으로 신탁방식으로 관리되어야 하며 국제적으로 인정되는 기준을 고려하여 BOI가 운영지침을 제정할 예정

○ 준비자산은 발행인의 여타 자금과 분리되어 보관되어야 하며, 스테이블코인 발행인이 복수의 스테이블코인을 발행하고 있는 경우 준비자산은 각 스테이블코인별로 별도 관리

○ 국제적으로 인정되는 기관에 준하는 신탁기관에 준비자산을 보관

6 기술적 인프라

- BOI는 스테이블코인이 운영되는 **기술적 인프라**에 관한 **규칙**과 **표준**을 **수립***하고 안정성, 신뢰성, 데이터 보안 및 개인정보 보호 등의 요건 **준수 여부를 확인**

* 예를 들어 **비트코인 블록체인**을 기반으로 발행되는 스테이블코인의 인프라에 대해 **안전성이 확보되지 않음**을 이유로 해당 스테이블코인을 **다른 인프라에서 운영**하도록 정할 수 있음

7 이용자 보호

- (**백서 공개**) 이용자에 대한 의무, 가치연동 조건, 가치안정화 메커니즘 등의 내용을 **법적 문서화**하여 **일반대중에 공개**
- (**상환의무**) 스테이블코인 발행인은 **언제든지 즉시 상환**할 수 있어야 하며 늦어도 **2영업일 이내**에 이용자 계좌에 **입금**되어야 함
- (**정보공개**) 스테이블코인의 보유 및 이용에 따른 **리스크 요인**, **수수료** 관련 사항, **공표대상 보고서** 상의 **준비자산 잔액** 및 **이익/손실 상황** 등을 이용자에게 공개
- (**우선변제권**) 스테이블코인 발행인 **파산시** 이용자는 **준비자산**에 대해 **직접적인 권리**를 지니며 **우선변제권을 보장**받음

8 감시체계

- (**중앙은행의 감시**) **BOI가 감시대상 지급시스템(recognized payment system)**으로 **지정***한 스테이블코인에 대해서는 **BOI의 지급시스템 감시부서가 감시 수행**

* 감시대상 지급시스템 **지정 요건**은 (i) 동 지급시스템의 운영이 **시장 전체 지급시스템에 필수적**이며, (ii) 동 지급시스템이 부적절하거나 비효율적, 또는 신뢰할 수 없는 방식으로 운영되어 **시장 전체 지급시스템에 악영향을 초래할 우려**가 있는 경우임

- **시스템적으로 중요**한 스테이블코인 여부와 **관계없이** BOI는 해당 스테이블코인이 관련 요건을 충족하는 경우 **감시대상 지급시스템**으로 **지정**할 수 있음

□ (감시체계 수립) BOI는 유로시스템 PISA framework*을 기본으로 이스라엘 여건에 맞게 조정 한 감시체계를 수립할 예정

* 전자지급에 대한 통합 감시체계(Eurosystem Oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements) (ECB, 2021.9월)

○ 스테이블코인 발행인은 PISA의 '전자지급수단 운영기준(schemes)'에, 전자지갑은 '지원장치(arrangements)'의 정의에 부합하여 감시대상으로 포함

<참 고>

PISA 감시체계 주요 내용

□ (개 요) 기존 지급수단별(카드, 계좌이체, 전자화폐)로 나뉘어져 있던 감시체계를 통합하는 한편, 적용대상을 디지털 지급 토큰(예: 스테이블코인), 암호자산 관련 서비스(예: 전자지갑) 등으로 확대하여 마련된 새로운 감시체계('22.11월 시행)

□ (적용범위) 전자지급수단(지급카드, 계좌이체, 전자화폐 및 스테이블코인, 암호자산 등), 전자지급수단에 관한 운영기준(전자지급수단 이용 조건, 발행 및 인증방식, 지급, 청산 및 결제), 전자적 가치이전 지원장치(전자지갑 등) 등이 포함

□ (감시주체 및 활동) 중앙은행이 지급결제제도의 안전성과 효율성에 영향을 미칠 수 있는 리스크를 중심으로 감시·평가업무를 수행

○ ECB는 서비스 제공자의 자체평가 결과를 토대로 PISA 감시체계 평가기준에 따라 리스크 점검 등 평가를 진행한 후 개선권고 등을 담은 감시보고서를 작성

⇒ 서비스 제공자는 개선권고 이행계획을 수립하여 중앙은행 앞 보고

□ (기관 간 협력) BOI와 여타 스테이블코인 감독·감시 기관 간 정보공유 및 협의를 위한 절차 등 협력체계가 마련될 예정

○ 필요시 스테이블코인 발행 인가당국과 지급시스템 감시기관 간에 이중규제 방지를 위해 감독영역의 획정, 정보공유 및 협력에 관한 양해각서가 체결될 수도 있음

Ⅲ

평가 및 시사점

- (MiCA(안)에 기반한 스테이블코인 규제) BOI는 기본적으로 EU의 MiCA(안)을 기초로 스테이블코인 규제체계를 마련하였음을 밝히고 스테이블코인 유형 및 준비자산 규제 등에 동 법률안을 반영

⇒ 향후 당행도 MiCA(안) 등 주요국의 입법 사례에 대한 조사연구를 지속적으로 수행하면서 체계적인 스테이블코인 규제 방안이 마련될 수 있도록 대비할 필요*

* 당행은 국회·정부·유관기관 등이 입법 논의에 참고할 수 있도록 스테이블코인을 포함하여 암호자산 규제의 기본 입법방향을 제시한 「암호자산 규제 관련 주요 이슈 및 입법 방향」을 발간·배포(22.12월)하는 한편,

스테이블코인 규제 이슈를 중심으로 한 「암호자산 기본법 제정시 주요 고려사항」 등을 국회 입법조사관실, 금융위 등에 제출하였음(22.12월)

- (스테이블코인 인가권 분리 및 중앙은행의 의견제시권 명시) 스테이블코인 발행 인가권(자본시장 감독당국)과 시스템적으로 중요한 스테이블코인에 대한 인가권(중앙은행) 행사주체를 분리하는 한편

자본시장 감독당국의 스테이블코인 발행 인가 시에는 중앙은행의 의견제시권을 명시

⇒ 국내에서도 스테이블코인 발행 인가권한을 금융감독당국에 부여시 「한국은행법」 제89조에 따른 재의요구권, 관련 위원회 참석 등 중앙은행의 의견이 반영될 수 있는 제도적 채널을 적극 활용할 필요

- (CBDC 및 스테이블코인 관련 전행적 조직 운영) 이스라엘 중앙은행은 CBDC 발행 등과 관련한 통화정책, 금융안정, 지급결제 관련 주요 이슈에 대응하기 위한 전행적 조직을 운영*함으로써 각 부서의 전문성을 반영한 조직적 의사결정체계를 구축

* BOI 운영위원회는 위원회 소속부서들의 전문가들로 구성된 하나의 전담 조직("Crypto team") 형태로 운영