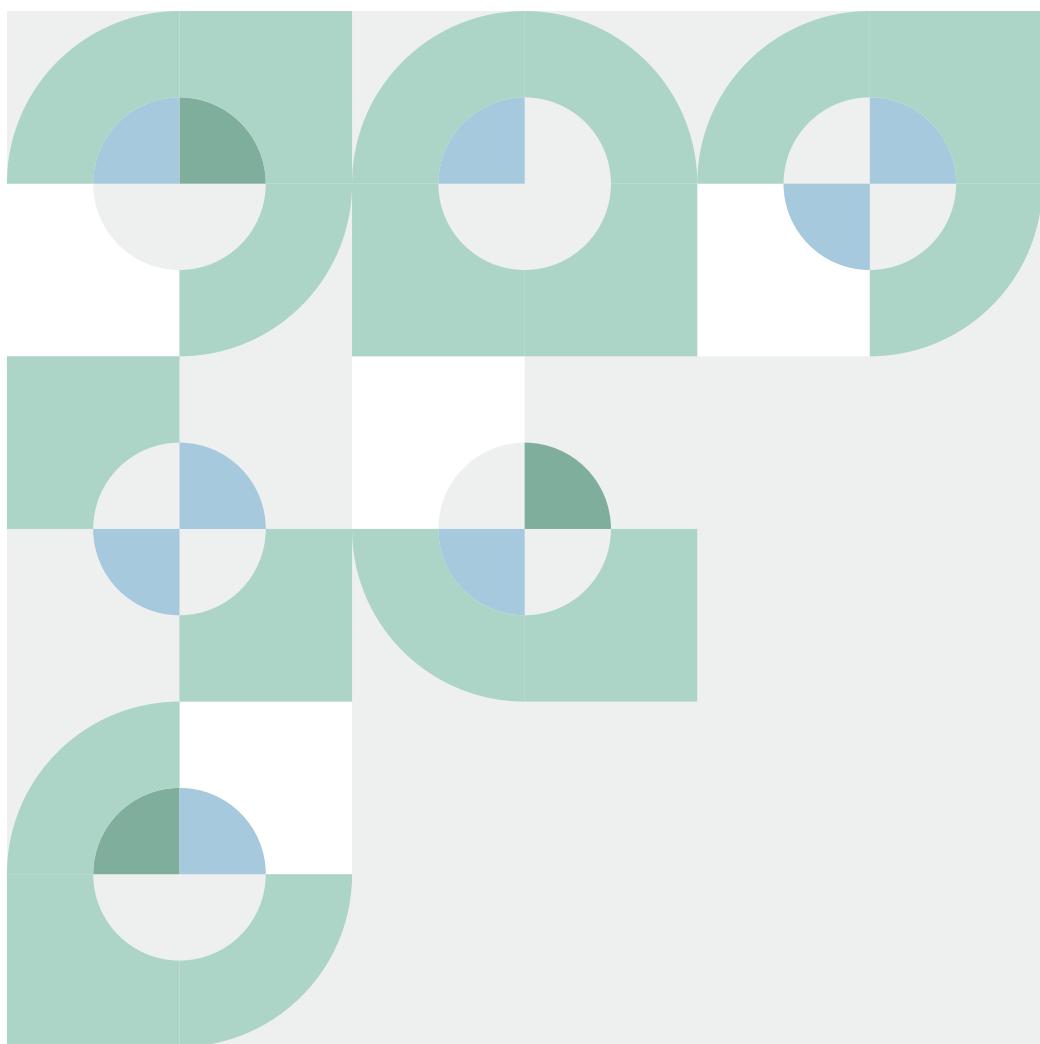


# 은행 디지털화폐 발행방식 비교

2025.12

이명활



# 은행 디지털화폐 발행방식 비교

이명할\*

\* 한국금융연구원 디지털금융연구실 선임연구위원, E-mail: mhlee@kif.re.kr

유용한 논평을 주신 익명의 심사자들에게 감사드립니다. 보고서의 오류는 모두 저자의 책임임을 밝힙니다.

## Executive Summary

미래의 디지털화폐는 법정화폐인 CBDC와 민간 발행 디지털화폐로 재편될 것으로 보이는데, 특히 은행 디지털화폐는 민간 디지털화폐를 대표하면서 지급결제 분야의 디지털 혁신을 유도하는 핵심적 역할을 담당할 것으로 예상된다.

본고에서는 향후 예상되는 은행의 디지털화폐 발행방식을 스테이블코인과 예금토큰, 은행 개별발행과 은행권 공동발행, 소액차액결제시스템과 기관용 CBDC 활용 방식으로 구분하여 각각의 특성과 장단점을 살펴보았다. 은행 디지털화폐의 대표적 발행방식인 예금토큰과 스테이블코인 모두 반복적 사용 가능성을 제외하고는 기본 특성에 큰 차이가 없으며, 지급결제시스템과의 연계성이 우수하고 화폐로서 기능도 잘 갖춘 유력한 민간 디지털화폐 후보로 평가된다. 특히 은행 스테이블코인의 경우는 반복적 사용이 가능해 화폐로서의 범용성과 유용성이 상대적으로 높아 화폐로서 더 적합하게 기능할 가능성이 있다.

공동발행 여부는 우선 예금토큰의 경우 은행간 청산·결제의 효율성 등을 감안할 때 개별발행 방식이 바람직한 반면, 스테이블코인은 일반적으로는 공동발행 방식을 통해 규모의 경제와 화폐의 범용성을 확대하고 자금조달의 효율성을 제고하는 전략이 적합해 보인다. 다만, 높은 디지털 경쟁력을 갖춘 은행의 경우는 차별화된 디지털화폐 서비스 제공과 새로운 비즈니스 모델 시도를 통해 시장을 선점한다는 차원에서 개별발행이 더 적합할 것으로 예상된다. 아울러 디지털화폐 거래에 따른 은행간 청산·결제 방식도 궁극적으로는 디지털 지급결제시스템 완결 차원에서 기존의 소액차액결제에서 벗어나 기관용 CBDC에 기반한 실시간 총액 결제체제로 전환하여 지급결제시스템의 효율성을 제고해 나가는 것이 바람직하겠다.

# CONTENTS

---

요약

---

|   |    |   |
|---|----|---|
| I | 서론 | 1 |
|---|----|---|

---

|    |                  |   |
|----|------------------|---|
| II | 은행 디지털화폐의 발행 필요성 | 2 |
|----|------------------|---|

|    |                  |   |
|----|------------------|---|
| 1. | 디지털화폐의 미래        | 2 |
| 2. | 은행의 디지털화폐 발행 필요성 | 4 |

---

|     |                   |   |
|-----|-------------------|---|
| III | 은행 디지털화폐의 기본 메커니즘 | 7 |
|-----|-------------------|---|

|    |                           |    |
|----|---------------------------|----|
| 1. | 은행예금을 이용한 기존 지급결제 방식      | 7  |
| 2. | 은행 디지털화폐의 발행 및 유통 기본 메커니즘 | 8  |
| 3. | 주요국의 은행 디지털화폐 발행 실험       | 12 |

---

## 은행 디지털화폐 발행방식 비교

|           |                          |    |
|-----------|--------------------------|----|
| <b>IV</b> | <b>향후 은행 디지털화폐 발행방식</b>  | 15 |
| 1.        | 예금토كن vs 스테이블코인          | 15 |
| 2.        | 은행 개별발행 vs 은행권 공동발행      | 18 |
| 3.        | 소액차액결제시스템 vs 기관용 CBDC 기반 | 22 |
| 4.        | 소결                       | 24 |
| <hr/>     |                          |    |
| <b>V</b>  | <b>맺음말</b>               | 26 |
| <hr/>     |                          |    |
| 참고문헌      |                          | 28 |
| <hr/>     |                          |    |
| Abstract  |                          | 29 |

## 표목차

---

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 〈표 4-1〉 은행 스테이블코인 vs. 예금토큰 비교      | 18 |
| 〈표 4-2〉 은행 개별발행 vs. 공동발행 방식        | 21 |
| 〈표 4-3〉 소액차액결제시스템 vs. 기관용 CBDC 장단점 | 24 |

## 그림목차

|  |    |
|--|----|
| 〈그림 3-1〉 은행예금을 이용한 기존 지급결제 방식          | 7  |
| 〈그림 3-2〉 은행 디지털화폐의 발행 및 유통 기본 메커니즘     | 12 |
| 〈그림 4-1〉 은행 스테이블코인 발행, 유통 및 환수 경로      | 16 |
| 〈그림 4-2〉 은행 공동 발행 및 유통 방식 : 합작 자회사의 경우 | 20 |
| 〈그림 4-3〉 기관용 CBDC 기반 은행간 청산·결제         | 23 |

## I. 서론

- 본고에서는 향후 예상되는 디지털화폐 체제하에서 왜 은행 디지털화폐 발행이 필요한지를 살펴보고, 은행 디지털화폐의 기본 개념, 발행 및 유통 메커니즘을 소개
  - 아울러 다양한 은행 디지털화폐 발행방식을 비교하고 바람직한 발행방안에 대한 시사점을 모색

## II. 은행 디지털화폐의 발행 필요성

### 1. 디지털화폐의 미래

- 디지털화폐의 특성 및 글로벌 규제 추세를 감안할 때 미래의 디지털화폐는 크게 법정화폐인 CBDC와 은행 예금토كن 혹은 스테이블코인 등으로 대표되는 민간 디지털화폐 중심으로 재편될 가능성
  - CBDC는 법정화폐로서 준거 역할을 담당하고, 은행 스테이블코인 혹은 예금토肯이 주요 민간 디지털화폐 기능을 수행하는 디지털 이중통화시스템이 디지털화폐 생태계의 기본 토대가 될 전망

### 2. 은행의 디지털화폐 발행 필요성

- 은행 입장에서도 안정적 자금조달 및 새로운 비즈니스모델 구축을 통한 수익성 확보 차원에서 스테이블코인 혹은 예금토肯의 발행 필요성이 커질 전망

- 은행의 디지털화폐 발행은 민간 지급결제서비스업자들이 혁신적인 디지털 지급결제 수단을 개발·제공할 수 있는 토대를 제공함으로써 디지털 지급결제 생태계를 활성화한다는 취지에서도 중요
  - 아울러 민간 디지털 지급결제 서비스 제공에 따른 실시간 청산결제를 가능하게 함으로써 CBDC, 은행 디지털화폐와 민간 디지털 지급결제서비스 간에 디지털 다종통화시스템도 형성

### III. 은행 디지털화폐의 기본 메커니즘

#### 1. 은행예금을 이용한 기존 지급결제 방식

- 현재 은행예금을 이용하여 실생활에서 물품 거래대금을 지급하거나 송금하고자 할 경우, 한국은행 금융결제망을 통한 은행간 익일 차액결제시스템을 이용하여 청산 및 결제가 이루어짐.
  - 은행예금은 단독으로 화폐의 기능을 수행하지 못하나, 수표, 직불카드, 온라인·모바일뱅킹 혹은 간편결제 등과 같은 지급결제수단과 결합하여 화폐에 준하는 역할을 수행

#### 2. 은행 디지털화폐의 발행 및 유통 기본 메커니즘

##### 가. 은행 디지털화폐의 개요

- 은행예금을 토큰화하거나 혹은 스테이블코인 발행을 통해 은행이 디지털화폐를 직접 발행하게 되면, 지급결제수단의 도움 없이도 그 자체로 화폐로 기능하는 것이 가능

- 예금토큰은 예금을 블록체인 기반으로 디지털화하여 발행되기 때문에, 예금보호의 대상이 되는 등 기존 은행예금과 동일한 성격을 가짐.
- 은행 스테이블코인은 안정적인 자금준비금을 기반으로 블록체인 상에서 발행되는 디지털화폐로 기존 은행 양도성예금증서와 유사하게 환급을 요청하기 전까지는 지속적 유통이 가능
- 은행 발행 디지털화폐는 프로그램 가능 기능을 기반으로 다양한 부가서비스를 내재화할 수 있고 국경간 자금결제 효율성도 제고하는 등 지급결제 분야에 혁신적 영향을 미칠 것으로 전망

#### 나. 발행 및 유통 기본 메커니즘

- 은행 디지털화폐를 이용하여 송금인이 지급결제나 송금을 지시하게 되면, 송금인의 거래은행은 해당 고객의 디지털지갑에서 해당금액 만큼의 디지털화폐를 수취인의 거래은행 디지털지갑으로 송금
  - 예금토큰의 경우, 수취인의 거래은행은 수취된 예금토큰 만큼의 금액을 다시 수취인의 예금계좌에 입금시키고 디지털지갑에서 해당금액 만큼의 예금토큰을 차감하면서 예금토큰은 환수
  - 은행 발행 스테이블코인의 경우는 수취인의 환급 요청이 있기까지는 수취인 디지털지갑에 남아 있으면서 다시 수취인의 지급결제 및 송금 목적으로 재사용 가능
  - 송금인과 수취인 은행 간 자금거래에 따른 차액결제는 중앙은행 금융결제망을 통해 완료

## IV. 향후 은행 디지털화폐 발행방식

### 1. 예금토큰 vs 스테이블코인

- 은행 디지털화폐의 발행방식은 은행예금을 직접 토큰화하여 지급·결제수단으로 사용하게 되는 예금토큰과 디지털 무기명증서 방식으로 발행·유통되는 스테이블코인으로 크게 구분
  - 예금토큰은 지급 및 송금 발생시 발행자에 대한 청구권이 직접 이전되는 반면, 소지자에게 청구권이 부여되는 은행 스테이블코인은 환급 요청 전까지는 발행자 대차대조표에 변화가 없게 됨.
  - 예금토큰과 은행 스테이블코인은 반복적 사용 가능성을 제외할 경우, 기본적으로 은행의 예금 혹은 수신상품을 기반으로 발행된다는 공통된 특징을 가짐.
- 화폐의 유용성 측면에서 보면, 은행 발행 스테이블코인과 예금토큰 모두 화폐의 단일성 및 법정화폐와의 상호운용성 등 화폐로서 갖추어야 할 원칙들이 원활히 가능
  - 반복 사용 가능성 측면에서는 스테이블코인이 1회성에 그치지 않고 지속적으로 사용 가능하다는 점에서 화폐로서의 특성을 보다 잘 갖추고 있는 것으로 평가
- 개인정보보호 차원에서는 예금토큰의 경우 기존 예금과 유사하게 익명성이 잘 보장되지 않는 반면에, 은행 발행 스테이블코인의 경우는 익명성이 상대적으로 좀 더 보장된다는 특징이 있음.
  - 불법자금거래 측면에서는 은행 발행 스테이블코인이 예금토큰에 비해 상대적으로 높은 익명성 보장으로 인해 자금세탁과 같은 불법자금거래에 보다 쉽게 이용될 수 있다는 제약점이 있음.

- 규제 측면에서는 예금토큰의 경우 토크나이트 부분을 제외하고는 기존 예금과 동일한 규제·감독 및 안전장치를 적용하면 되기 때문에 추가적인 규제체계 마련이 필요하지 않다는 장점이 있음.
  - 스테이블코인의 경우 우리나라에서는 관련 규제체계가 마련되어 있지 않고 부실화에 대비한 소비자보호장치도 미흡하여 추가적인 규제·감독 및 안전장치 마련이 이루어질 필요

## 2. 은행 개별발행 vs 은행권 공동발행

- 은행 디지털화폐는 개별 은행이 독자적으로 발행하는 방식과 은행들이 공동으로 발행하는 방식으로 구분
  - 공동발행 방법으로는 연합하여 공통의 규격화된 예금토큰 혹은 스테이블코인을 발행하는 느슨한 형태와 합작법인을 통해 발행하는 보다 엄격한 형태의 공동발행 방식이 있음.
- 공동 발행할 경우 초기 플랫폼 설계 및 구축비용 절감과 더불어 대규모 디지털화폐 발행 및 사용자수 확보가 용이하여 화폐로서의 범용성과 유용성을 제고하는데 유리
  - 공동발행의 경우 개별발행에 비해 상대적으로 환급 요청 없이 디지털화폐가 시중에서 계속 유통되면서 은행의 자금조달을 원활히 하는 긍정적 효과도 발생
  - 반면, 높은 디지털 경쟁력을 갖춘 은행의 경우는 개별발행을 통해 고유의 차별화된 디지털화폐 서비스를 제공함으로써, 충성고객을 확보하고 디지털화폐 시장을 선점해 나가는 전략이 바람직
- 디지털화폐의 유형 측면에서 보면, 예금토큰은 유통 과정에서 기존 예금과 유사하게 은행간 청산·결제가 빈번히 발생하기 때문에 공동발행이 큰 의미를 갖기 어렵고

#### 개별발행 방식이 더욱 적합

- 스테이블코인은 일반적으로는 공동발행의 경우 규모의 경제를 통해 시중에서 계속 유통될 가능성이 높기 때문에 화폐로서의 범용성과 유용성이 제고
- 디지털 경쟁력을 갖춘 은행의 경우는 차별화된 디지털화폐 서비스 제공을 통해 시장 점유율을 확대하고 새로운 비즈니스 모델을 시행해 볼 수 있다는 점에서 개별발행 방식이 더 적합

### 3. 소액차액결제시스템 vs 기관용 CBDC 기반

- 은행간 자금이동에 대한 청산·결제 방법으로 기존 익일 소액차액결제시스템을 이용하는 방법과 기관용 CBDC를 도입하여 활용하는 방식으로 구분할 수 있음.
  - 기관용 CBDC의 도입이 은행 디지털화폐 발행을 위한 선결 조건은 아니며, 디지털화폐 유통에 따른 은행 간 청산·결제는 기존 은행간 익일 차액결제시스템을 통해서도 처리가 가능
  - 기관용 CBDC가 도입될 경우 은행간 청산·결제가 실시간으로 이루어지면서 소액결제시스템이 기존의 익일 차액결제시스템에서 실시간 디지털 종액결제시스템으로 혁신적으로 진화
- 향후 은행 디지털화폐를 이용한 국경간 지급결제시스템의 구축을 염두에 둘 경우, 기관용 CBDC 기반 은행 디지털화폐 발행은 국경간 지급결제 분야의 일대 혁신을 가져올 것으로 예상
  - 기관용 CBDC를 이용하여 양국 은행 간의 청산·결제가 이루어질 경우에는 기존 환거래방식에 따른 긴 소요 시간과 높은 수수료 등과 같은 비효율성 문제를 해소할 수 있다는 장점이 발생

## V. 맷음말

- 은행 디지털화폐의 대표적 발행방식인 예금토큰과 스테이블코인은 반복적 사용 가능성을 제외하고는 기본 특성에 큰 차이가 없으며, 지금결제시스템과의 연계성이 우수하고 화폐의 기능도 잘 갖춘 유력한 민간 디지털화폐 후보로 평가
  - 특히 은행 스테이블코인의 경우 반복적 사용 가능성으로 인해 화폐로서의 범용성과 유용성이 상대적으로 높아 화폐로서 더 적합하게 기능할 가능성
- 공동발행 여부는 예금토큰의 경우 은행간 청산·결제의 효율성 등을 감안할 때 개별발행 방식이 바람직
  - 반면, 스테이블코인은 일반적으로는 공동발행 방식을 통해 규모의 경제와 화폐의 범용성을 확대하고 자금조달의 효율성을 제고하는 전략이 적합
  - 다만, 높은 디지털 경쟁력을 갖춘 은행의 경우는 차별화된 디지털화폐 서비스 제공과 새로운 비즈니스 모델 시도를 통해 시장을 선점한다는 차원에서 개별발행이 더 적합할 것으로 예상
- 디지털화폐 거래에 따른 은행간 청산·결제 방식도 디지털 지급결제시스템 완결 차원에서 기존 소액차액결제에서 벗어나 기관용 CBDC에 기반한 실시간 총액결제 체제로 전환하는 것이 바람직
- 이와 같은 은행 디지털화폐의 발행이 이루어지기 위해서는 관련 법 및 규제체제의 정비가 이루어질 필요
  - 우리나라의 경우 스테이블코인 발행을 위한 법·규제체계 마련이 선행되어야 하며, 예금토큰의 경우도 예금 토큰화를 위한 추가적인 제도적 장치가 마련되어야 함.
  - 향후 은행 디지털화폐가 널리 통용되기 위해서는 프로그램 가능 기능을 보다

활성화하고 국경간 지급결제 기능을 부여하여 기존 전자적 지급결제수단과의 차별성을 강화하는 노력도 요구됨.

최근 경제 및 금융 각 분야에서 디지털화가 빠르게 확산되는 가운데 화폐의 디지털화도 본격적으로 진행될 전망이다. 비트코인 등 가상자산 출현 이후 중앙은행 디지털화폐(CBDC : Central Bank Digital Currency), 예금토큰(deposit token), 스테이블코인 등 다양한 형태의 디지털 기반 화폐 혹은 지급결제 수단이 미래의 화폐 후보로 등장한 바 있다. 특히 최근 미국의 지니어스(Genius) 법안 통과를 계기로 우리나라에서도 스테이블코인 도입 논의가 활발히 진행되는 등 디지털화폐에 대한 관심이 커지고 있다. 향후 실생활에서 사용될 디지털화폐<sup>2)</sup>는 크게 법정 화폐인 CBDC와 민간 발행 디지털화폐로 재편될 것으로 보이는데, 특히 은행 발행 예금토큰 혹은 스테이블코인은 신뢰성과 안전성을 기반으로 민간 디지털화폐를 대표할 유력한 후보의 하나로 대두되고 있다.

본고에서는 향후 예상되는 디지털화폐 체제 하에서 왜 은행 디지털화폐 발행이 필요한지를 살펴보고 은행 디지털화폐의 기본 개념과 발행 및 유통 메커니즘을 소개한 후, 향후 예상되는 다양한 은행 디지털화폐 발행방식을 비교하고 바람직한 발행방안에 대한 시사점을 모색해 보고자 한다.

본고의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 디지털화폐의 미래 모습을 조망해 보고, 은행의 디지털화폐 발행 필요성을 살펴보았다. 제Ⅲ장에서는 은행 디지털화폐의 기본 개념과 발행 및 유통 메커니즘을 설명하고, 주요국에서 진행 중인 은행 디지털화폐 발행 관련 실험도 소개하였다. 제Ⅳ장에서는 은행의 디지털화폐 발행 방식을 스테이블코인과 예금토큰, 은행 개별발행과 은행권 공동발행, 소액차액결제 시스템과 기관용 CBDC 활용 방식으로 구분하여 장단점을 살펴보고, 향후 은행 디지털화폐의 바람직한 발행방식을 모색해 보았다. 마지막 제Ⅴ장 맺음말에서는 결론과 정책적 시사점을 제시하고 있다.

1) 본고는 이명철(2024) “은행 디지털화폐의 발행방안”을 보완·확대 발전시켜 작성하였다.

2) 가상화폐(virtual currency)는 가상자산(virtual asset) 혹은 암호화폐(cryptocurrency) 등으로 불리우나 화폐로서의 기능은 갖고 있지 않은 반면, 디지털화폐는 실생활에서 상거래 및 송금 등에 사용될 수 있는 디지털화된 화폐(digitalized currency)를 의미한다.

## 1

## 디지털화폐의 미래

향후 화폐 시스템은 과거 실물화폐에서 현재의 전자화폐 체제를 거쳐 디지털화폐 시대로 진화할 것으로 예상된다. 비트코인의 등장으로 새로운 디지털화폐 시대가 열리는 듯 했으나, 비트코인을 비롯한 가상자산은 높은 가격 변동성과 공신력을 결여로 범용성을 가진 화폐로 기능하는데 한계가 있었다. 이에 따라 가격 변동성을 축소한 스테이블코인이 대안으로 등장하였으나, 비법정화폐담보형 스테이블코인의 경우 화폐로서의 기능을 상당 부분 충족하지 못하는 것으로 평가되고 있다.<sup>3)</sup> 법정화폐담보형 스테이블코인의 경우도 실제 일상생활에서 범용성을 갖춘 화폐로 기능하기 위해서는 추가적인 보완장치가 요구된다. 과거 자유은행시대 은행의 화폐발행 경험에 비추어 보면,<sup>4)</sup> 민간 발행 화폐가 실생활에서 화폐로 성공적으로 기능하기 위해서는 법정화폐와의 교환가치가 동일하게 유지되는 화폐의 단일성 (singleness of money) 원칙을 위배하지 않고 예금보험과 같은 안전장치 마련을 통해 금융불안시 빈번하게 런(run)의 대상이 되지 않도록 해야 한다. 이와 같은 의미에서 법정화폐담보형 스테이블코인 중에서도 화폐의 단일성 원칙을 충족하고 엄격한 금융감독과 예금보험의 대상이 되며 중앙은행 최종대부자 기능의 보호를 받을 수 있는 은행예금을 디지털 토큰화한 예금토크이나 은행 발행 스테이블코인이 민간 발행 디지털화폐의 유력한 후보로 대두되고 있다.<sup>5)</sup>

3) 스테이블코인의 유형은 크게 법정화폐담보형, 암호자산담보형, 무담보형(알고리듬 기반) 등으로 구분된다. 이중 비법정화폐담보형 스테이블코인은 가격이 고정되어 있지 않고 상거래 및 송금 등에서 통화의 가치를 묻지 않고 액면가로 거래되어야 한다는 NQA(No-Question-Asked) 조건 등을 충족하지 못해 범용성을 가진 화폐로 기능할 가능성이 낮은 것으로 평가되고 있다.

4) 자유은행시대 은행의 화폐발행 경험과 관련된 내용은 이명활(2022)을 참조하기 바란다.

5) 비금융기관 발행 스테이블코인의 경우 예금 및 단기국채 등과 같은 인정적인 금융상품으로 자급준비금을 구성·운영도록 하더라도, 은행에 준하는 엄격한 금융규제 및 감독체계가 적용되지 않고 예금보험과 같은 안전장치도 마련되지 않을 경우 금리변동 및 금융시장 불안 등으로 자급준비금에 변동이 생기거나 부실 우려가 발생하면 빈번히 코인런(coin run) 등을 야기하여 자금결제시스템 및 금융경제 전반의 불안을 초래할 수 있으며 통화정책 등에도 부정적 영향을 미칠 우려가 있다. 이와 관련한 보다 자세한 내용은 이명활(2022)을 참조하기 바란다.

글로벌 금융규제 측면에서도 최근 주요국에서 은행을 중심으로 예금토큰 혹은 스테이블코인 발행을 허용하려는 추세가 형성되고 있다. EU는 스테이블코인에 대한 규제 방향을 구체화한 암호자산 규제법안(MiCA)을 마련하고 2024년부터 시행하고 있다. 동 법에서는 법정화폐와 1:1로 교환 발행되고 보유자에게 상환권이 부여되는 법정화폐담보형 스테이블코인을 전자화폐토큰으로 정의하고, 동 토큰에 대해서는 발행자를 엄격히 제한하여 은행 및 전자화폐기관만 발행하도록 하였다. 일본의 경우도 2022년 법정화폐와 연동된 암호자산에만 스테이블코인의 법적 지위를 인정하는 내용을 골자로 하는 자금결제법을 통과시킨 바 있다. 자금결제법은 스테이블코인을 크게 디지털화폐형과 암호자산형으로 구분하고 법정화폐와 연계된 디지털화폐형 스테이블코인만 일본 내에서 통용 가능한 전자결제수단으로 정의하였으며, 면허를 받은 은행, 자금이체업자 및 신탁회사 등 감독기관으로부터 인가 받은 금융회사만이 디지털화폐형 스테이블코인을 발행할 수 있도록 하고 있다.<sup>6)</sup>

싱가포르는 2019년 지급서비스법(Payment Service Act) 제정 이후 수 차례 개정을 통해 지급결제용 스테이블코인으로 실생활에서 사용 가능한 e-Money 토큰과 디지털 생태계(digital eco-system)에서 주로 통용되는 DPT(digital payment Token)<sup>7)</sup>을 도입하였다. 싱가포르 통화청(MAS : Monetary Authority of Singapore)은 e-Money 토큰 발행업자를 은행과 같은 전통적 금융기관이나 지급결제서비스 업자(PSP : Payment Service Provider) 혹은 핀테크기업 가운데 MAS로부터 지급기관 인가(Payment Institution Licence)를 받은 곳으로 제한하고 있으며, 법정화폐, 현금성 자산 및 예치금 등으로 지급준비자산(reserve)의 대부분을 구성도록 함으로써 법정화폐와 안정적으로 1:1로 교환될 수 있도록 하고 있다.

한편 미국은 트럼프정부 출범 이후인 2025년 지니어스법을 통과시키고, 은행과 더불어 비금융권에 대해서도 지급결제용 스테이블코인(payment stablecoin) 발행

---

6) 자금결제법에 따라 은행은 예금의 한 형태로 디지털화폐형 스테이블코인을 발행하게 되며, 전통적인 예금과 마찬가지로 디지털화폐형 스테이블코인도 예금보호의 대상이 되게 된다.

7) MAS는 DPT가 신뢰할 수 있는 디지털 지급결제수단으로 법정화폐와 디지털자산 생태계를 연결하는 가교역할을 할 수 있도록 규제체계를 구축하고 있다. DPT 중에서도 싱가포르 달러 혹은 G10 국가의 통화 중 1개의 통화와 연계되는 경우 우 SCS(Single Currency Stablecoin)로 분류하고 있으며, 특히 은행 발행 혹은 5백만 싱가포르 이상 발행하는 경우 MAS-regulated SCS로 정의하고 지급준비자산 등에 대해 별도의 엄격한 규제를 적용하고 있다. 동 SCS는 디지털자산 거래 및 탈중앙화금융(DeFi) 체계에서 결제수단 역할을 하며 국가간 송금 수단으로도 사용되고 있다.

을 허용하는 규제체계를 도입하였다. 지급결제용 스테이블코인은 은행 등과 같은 예금보험 가입 금융기관 및 자회사와 통화감독청(OCC) 인가를 받은 비은행 등에서 발행할 수 있도록 허용하고 있으며, 지급준비자산으로는 현금, 예금 및 만기 93일 이내 국채 등 전액 미국 달러화표시 안전자산으로 구성하도록 제한하고 있다. 또한 스테이블코인 발행자에게 은행의 경우와 유사하게 고객신원확인(KYC), 자금세탁방지(AML) 및 테러자금조달방지(CFT)를 위해 은행보안법(bank Secrecy Act)을 적용하여 규제하고 있다.

이상에서 살펴본 바와 같은 디지털화폐의 특성 및 글로벌 규제 추세를 감안할 때 미래의 디지털화폐는 크게 법정화폐인 CBDC와 은행 예금토كن 혹은 스테이블 코인 등으로 대표되는 민간 디지털화폐 중심으로 재편될 가능성이 높다. 즉, 기존 화폐체제와 유사하게 CBDC는 법정화폐로서 디지털 통화시스템의 준거(anchor) 역할을 담당하고, 이를 토대로 발행되는 은행 스테이블코인 혹은 예금토肯이 주요한 민간 디지털화폐 기능을 수행하는 디지털 이중통화시스템(digital dual monetary system)이 향후 디지털화폐 생태계의 기본 토대가 될 전망이다.

## 2

### 은행의 디지털화폐 발행 필요성

은행 입장에서도 안정적 자금조달 및 수익성 확보를 위해 스테이블코인 혹은 예금토肯의 발행 필요성은 커질 것으로 보인다. 향후 소매용 CBDC가 도입되거나 여타 민간 발행 스테이블코인이 등장할 경우, 은행예금이 일부 대체될 가능성을 배제할 수 없다.<sup>8)</sup> 따라서 이에 대비한 안정적 자금조달 목적으로 은행은 기존 예금이나 수신상품을 디지털화하거나 토큰화한 디지털화폐를 발행할 유인이 커질 것으로 예상된다.<sup>9)</sup> 이와 더불어 디지털화폐의 발행 및 환수 과정에서의 디지털 지갑(wallet) 개설 및 환전 등을 통해 대고객 접점을 확대함으로써 신규 고객을 확

8) 소매용 CBDC 혹은 여타 민간 발행 스테이블코인 등장에 따른 은행예금 대체 현상은 저축성 예금보다는 요구불 예금이나 결제성 예금을 중심으로 이루어질 가능성이 높을 것으로 예상된다.

9) 은행이 디지털화폐 발행을 통해 조달한 자금은 보통예금 혹은 별단예금 등과 같은 저원가성 예금과 유사한 성격을 갖기 때문에, 핵심예금 확보가 중요한 은행 입장에서는 중요한 자금조달 경로가 될 것으로 예상된다.

보하고 새로운 비즈니스모델을 구축한다는 차원에서도 은행의 스테이블코인 혹은 예금토큰 발행 필요성은 커질 전망이다.<sup>10)</sup>

한편 은행의 디지털화폐 발행은 민간 지급결제서비스업자(PSP)들이 다양하고 혁신적인 디지털 지급결제 수단을 개발·제공할 수 있는 토대를 제공함으로써 디지털 지급결제 생태계를 활성화한다는 취지에서도 중요해 보인다. 디지털화폐의 가장 큰 특징 중 하나는 프로그램가능화폐(programmable money)<sup>11)</sup> 기능인데, 프로그램가능화폐의 유력한 후보로는 CBDC와 은행 디지털화폐를 들 수 있다. 그러나 법정화폐인 CBDC의 경우 민간의 디지털 혁신을 구축하지 않도록 공적 바우처의 경우와 같이 가급적 금융포용적 목적으로만 프로그램 가능 용도를 제한하는 것이 바람직하다. 오히려 지급결제 분야의 디지털 혁신은 은행 디지털화폐를 토대로 민간 PSP들이 다양하고 혁신적인 부가 지급결제 서비스를 제공함으로써 활성화될 수 있도록 유도할 필요가 있다. 즉, 디지털화폐 생태계에서 중앙은행은 디지털화폐 시스템의 플랫폼 구축 및 준거 역할을 담당하고, 상당 부분의 디지털 지급결제 혁신은 민간 영역에서 상호 경쟁을 통해 이루어지는 것이 바람직하다는 점에서도 은행의 디지털화폐 발행 필요성이 커질 것으로 보인다.

민간 PSP들이 혁신적인 지급결제수단 및 서비스를 제공하고자 하는 경우 기존과 같이 은행예금과 연계하여 운용하는 방식도 고려해 볼 수 있겠으나, 이 경우 디지털화폐의 가장 큰 장점인 프로그램가능 기능을 사용할 수 없다는 단점이 있다. 아울러 소매용 CBDC가 발행되지 않거나 기관용 CBDC에 대한 민간 PSP들의 접근이 어려울 경우, 서비스 제공과 연관된 예금의 이동이나 청산결제가 디지털 방식이 아닌 기존의 전자적 청산·결제 방식에 따라 이루어질 수밖에 없다는 한계도 있다.<sup>12)</sup> 반면, 은행 스테이블코인이나 예금토큰과 같은 디지털화폐가 발행될

10) 신규 확보고객에게 대출 등 은행의 기존 금융상품 및 서비스 제공이 가능할 뿐만 아니라, 디지털화폐와 연관된 새로운 비즈니스모델 구축도 가능할 것으로 예상된다. 예를 들어 은행 발행 디지털화폐는 기존 예금과 직불카드가 결합된 기능을 가지게 되는데, 동 디지털화폐 지갑에 자동한도대출 기능을 부기할 경우 실질적으로 기존 신용카드와 동일한 기능을 수행하는 것이 가능해져 지급결제산업과 신용카드업에도 적지 않은 변화를 가져올 수 있다.

11) 프로그램가능화폐는 스마트계약으로 불리는 사전에 합의 혹은 지정된 조건이 블록체인에 기반한 암호화폐 내에 프로그램화되어 조건 충족 시 계약 내용대로 자동적으로 실행되도록 하는 기능을 가진 디지털화폐를 의미한다. 프로그램가능화폐가 도입되면 에스크로 기능, 지역화폐 발행, 보조금의 효율적 지급 및 사용처 제한, 간접세의 직접 징수 등이 가능해지는 등 지급결제시스템의 편의성과 효율성이 크게 제고될 것으로 예상된다. 프로그램가능화폐와 관련된 보다 자세한 내용은 본 보고서 제Ⅲ장 제2절과 이명활(2023)을 참조하기 바란다.

12) 기존 전자적 청산·결제 방식의 경우 제3자를 통해 청산·결제가 완료되는 반면, 디지털 방식의 경우는 이와 같은 제3자

경우, 기관용 CBDC와 은행 디지털화폐로 구축되는 디지털 이중통화시스템과 유사한 방식으로 은행 디지털화폐가 민간 디지털 지급결제수단 사용에 따른 실시간 청산·결제 수단 역할을 담당하는 것이 가능해진다. 즉, 은행 디지털화폐가 프로그램가능 기능을 활용하는 민간 디지털 지급결제혁신의 기반이 되는 동시에 동 서비스 제공에 따른 실시간 청산결제를 가능하게 함으로써 CBDC, 은행 디지털화폐와 민간 디지털 지급결제서비스 간에 디지털 다중통화시스템이 형성될 것으로 보인다.

아울러 향후 자산의 토큰화 등 디지털 경제로의 전환이 가속화됨에 따라 기존 암호화폐 뿐만 아니라 토큰증권 등과 같이 다양한 토큰화된 자산을 포함하는 디지털자산 생태계에서의 주 거래통화로서 스테이블코인 혹은 예금토큰과 같은 은행 디지털화폐의 중요성도 더욱 커질 것으로 예상된다. 앞서 언급한 바와 같이 은행 발행 디지털화폐의 경우 화폐의 단일성 원칙을 충족하고 있고 은행 발행에 따른 신뢰성과 안전성을 담보로 여타 민간 발행 스테이블코인에 비해 높은 경쟁력을 갖출에 따라, 기존 규제체계의 틀 하에서도 디지털자산 생태계에서 기축통화로서의 역할을 담당할 수 있을 것으로 전망된다.<sup>13)</sup>

---

없이도 스마트계약 기능 등을 이용하여 거래당사자 간에 실시간으로 청산·결제가 완료된다는 차이점이 있다.

13) 한국은행이 2023년부터 추진하고 있는 CBDC 활용성 테스트에 따르면 디지털자산 거래시 대금지급용으로 사용 가능한 디지털통화 Ⅲ형은 은행 디지털화폐를 기반으로 발행되는 구조를 취하고 있다. 즉, 특수목적의 지급용 토큰인 Ⅲ형 통화는 가치 유지를 위해 예금토큰을 100% 담보로 하여 발행되게 된다. 이와 같이 예금토큰은 CBDC를 기반으로, 특수 지급토큰(Ⅲ형 통화)은 예금토큰을 기반으로 발행되고 실시간으로 청산·결제된다는 점에서도 기존 이중통화시스템이 디지털 다중통화시스템으로 전환되게 된다. 보다 자세한 내용은 한국은행·금융위원회·금융감독원(2023)을 참조하기 바란다.

### III

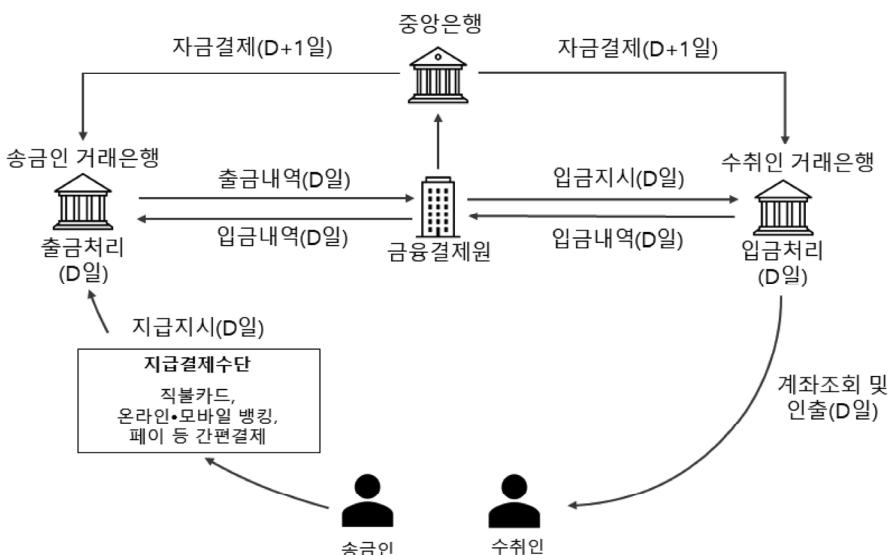
## 은행 디지털화폐의 기본 메커니즘

### 1

#### 은행예금을 이용한 기존 지급결제 방식

현재 은행예금을 이용하여 실생활에서 물품 거래대금을 지급하거나 송금하고자 할 경우, <그림 3-1>에 나와 있는 바와 같이, 은행간 소액 차액결제시스템을 이용하여 청산 및 결제가 이루어지게 된다. 은행예금을 이용한 지급 및 송금 과정에서의 자금흐름 및 청산결제 방식을 살펴보면, 송금인(지급인)이 송금인 거래은행을 통해 대금 지급 혹은 송금을 의뢰하게 되면 금융결제원의 지급지시 전송을 거쳐 수취인 거래은행에 바로 입금 처리되어 수취인에게 지급되게 된다. 이후 은행간 자금거래에 따른 청산·결제는 익일에 한국은행 금융결제망을 통한 차액결제시스템 방식으로 완료된다.

<그림 3-1> 은행예금을 이용한 기존 지급결제 방식



자료 : 한국은행(2014)을 참고하여 재작성

이와 같은 은행간 지급결제 방식에 따라 은행예금을 이용하여 물품 구매대금을 지급하거나 송금하고자 할 경우, 과거에는 은행을 직접 방문하여 창구에서 송금을 요청하거나 수표와 같은 지급수단을 이용하였다. 현재는 은행 직불카드 혹은 온라인·모바일뱅킹 등과 같은 다양한 지급수단이 이용되고 있으며, 최근에는 페이(pay)와 같은 혁신적인 간편결제 수단 등과 결합 사용되면서 은행예금은 이용자 입장에서 화폐와 큰 차이를 느끼지 못하는 **準화폐**(quasi-currency)로 자리잡게 되었다.

이와 같이 은행예금은 그 자체로는 단독으로 화폐의 기능을 수행하지 못하나, 수표, 직불카드 등과 같은 실물 지급결제수단이나 온라인·모바일뱅킹 혹은 간편결제 등과 같은 전자적 지급결제수단과 결합하면서 화폐에 준하는 역할을 수행하여 왔다. 이는 지금까지의 지급결제 혁신은 과거 수표 방식에서 온라인·모바일뱅킹 방식을 거쳐 최근 간편결제와 같은 혁신적인 전자적 지급수단 활성화를 통해 은행 예금을 어떻게 신속하고도 효율적으로 지급인과 수취인 간에 이동시킬 것인가에 초점이 맞춰져 있었음을 의미한다.

## 2

## 은행 디지털화폐의 발행 및 유통 기본 메커니즘

### 가. 은행 디지털화폐의 개요

기존 은행예금이 다양한 지급결제수단과 결합하여 화폐에 준하는 역할을 수행해 왔던 반면, 은행이 디지털화폐를 직접 발행하게 되면 지급결제수단의 도움 없이도 그 자체로 화폐로 기능하는 것이 가능해진다. 은행은 은행예금을 토큰화하거나 혹은 스테이블코인 발행을 통해 디지털화폐를 발행할 수 있다. 예금토큰은 예금을 블록체인 기반으로 디지털화하여 발행되기 때문에, 예금보호의 대상이 되는 등 기존 은행예금과 동일한 성격을 갖게 된다. 은행 스테이블코인은 예금 등으로 구성되는 안정적인 지급준비금(reserve)을 기반으로 블록체인 상에서 발행되는 디지털화폐로 기존의 은행 양도성예금증서와 유사하게 환급(redemption)을 요청하기 전까지는 지속적 유통이 가능하다는 특징을 가진다.

은행 디지털화폐를 사용하기 위해서는 우선 은행이나 은행 앱(app)에서 디지털화폐 지갑(digital wallet)<sup>14)</sup>을 개설하고, 법정화폐 혹은 예금을 디지털화폐로 환전하여 디지털지갑에 충전한 후 개인 혹은 기업 간에 대금 지급이나 송금시 이용하게 된다. 사용방법은 예금토큰이나 스테이블코인 모두 유사하나, 예금토큰은 1회성 사용에 그치는 반면 스테이블코인은 반복적 사용이 가능하다는 차이점이 있다.

은행 디지털화폐는 은행 예금 혹은 수신상품이 토큰화되고 디지털 지급결제 수단이 이에 내재화되면서, 은행 스테이블코인 혹은 예금토큰 그 자체가 화폐(currency)의 기능을 수행하게 되는 것을 의미한다. 앞서 설명한 바와 같이 기존 은행예금은 인터넷·모바일뱅킹 혹은 간편결제 등과 같은 지급결제수단과 결합되어야만 화폐로서의 기능을 수행할 수 있기 때문에 광의에서는 화폐의 범주로 분류되기도 하나, 보다 엄밀한 의미에서는 화폐라기보다는 유동성을 의미하는 통화(money)에 해당된다. 반면, 은행 디지털화폐는 프로그램가능화폐로서의 특성으로 인해 분산원장 기반 플랫폼에서 유통이 가능하도록 디지털 지급결제수단이 내재화되어 있어 기존 지급결제 수단의 도움 없이도 실생활에서 물품·서비스의 구매뿐만 아니라 개인간 송금 등에도 직접 사용할 수 있는 등 화폐로서의 특성<sup>15)</sup>을 갖게 된다.

은행 발행 스테이블코인 혹은 예금토큰은 디지털화폐의 주요 특징인 프로그램 가능성(programmability)을 기반으로 에스크로(escrow), 바우처 및 지역화폐 기능 등과 같은 부가서비스를 내재화할 수 있고, 국경간 지급결제의 효율성을 제고하는 등 향후 지급결제 분야에 혁신적 영향을 미칠 것으로 전망된다.

일정 조건이 충족되어야만 자금의 출금·입금이 완결되는 에스크로 기능의 경우 현재는 제3자인 중개기관을 통해서만 이용 가능하여 거래 시마다 해당기관에 이를 의뢰해야 하는 불편함이 있었으나, 은행 디지털화폐의 경우 스마트계약을 사전에 설정해 놓으면 거래당사자 간에 직접 P2P 방식으로 동 기능을 효율적으로 이행하는 것이 가능해진다. 아울러 은행이 스마트 계약기능을 통해 디지털화폐 이용자에

---

14) 디지털화폐 지갑은 디지털화된 예금계좌로서의 기능을 수행하게 된다.

15) 엄밀한 의미에서 화폐로 기능하기 위해서는 교환의 매개, 가치저장 및 가치척도의 수단이라는 화폐의 3대 기능 외에도 NQA(No-Question-Asked) 조건을 만족시키고 용도 등의 제한 없이 사용할 수 있는 범용성을 갖추어야 하며 1회성에 그치지 않고 반복적으로 유통 가능해야 한다. 은행 발행 스테이블코인은 이와 같은 화폐로서의 기능을 모두 갖추고 있는 반면, 예금토큰의 경우는 반복적 유통 기능성만 제외하고는 화폐로서의 모든 기능을 충족하는 것으로 평가된다.

게 디지털 바우처 기능을 부여하면, 이용자가 바우처 지급 목적에 부합하는 물품을 구매하는 즉시 바우처 발급기관은 스마트계약에 따라 보조 금액에 해당하는 액수의 디지털화폐를 이용자에게 환급할 수 있게 된다. 또한 디지털화폐에 사용 지역을 제한하도록 설정하게 되면 기존 선불충전카드 혹은 여타 지급결제수단의 도움 없이도 각 지방자치 단체가 일정 행정구역 내에서만 유통되는 지역화폐를 발행하는 것이 가능하게 된다. 특히 국경간 지급결제에 있어 높은 수수료와 긴 소요 시간이 요구되는 기존 환거래방식이 향후 은행 디지털화폐 방식으로 대체될 경우, 낮은 비용으로 실시간 국경간 지급결제가 가능해지면서 국경간 지급결제 분야에 일대 혁신이 이루어질 것으로 예상된다.

이외에도 은행 디지털화폐는 암호자산과 토큰화된 자산 거래뿐만 아니라 탈중앙화금융(DeFi) 관련 거래시 디지털화폐의 프로그램가능성(programmability), P2P 직거래 및 조건부 지급(conditional payment) 기능과 같은 특징을 기반으로 원자적이고 즉각적인 지급·청산결제(atomic payment and instant settlement)<sup>16)</sup>를 가능하게 하고 지급 이연에 따른 거래상대방위험(counterparty risk)를 방지할 수 있어, 디지털자산 생태계의 유력한 기축통화 후보로서 핵심적 역할을 담당할 것으로 보인다.

## 나. 발행 및 유통 기본 메커니즘

은행 디지털화폐의 발행, 유통 및 환수 과정의 기본 메커니즘은 <그림 3-2>와 같은 경로를 통해 이루어진다. 지급결제와 송금 등의 목적으로 은행 디지털화폐를 사용하기 위해 우선 송금인은 은행이나 은행 앱에서 디지털화폐 지갑을 개설하고, 법정화폐 혹은 예금을 디지털화폐로 환전하여야 한다. 이와 같이 환전된 디지털화폐를 이용하여 송금인이 지급결제나 송금을 지시하게 되면, 송금인의 거래은행은 해당 고객의 디지털지갑에서 해당금액 만큼의 디지털화폐를 수취인의 거래은행 디지털지갑으로 송금하게 된다.

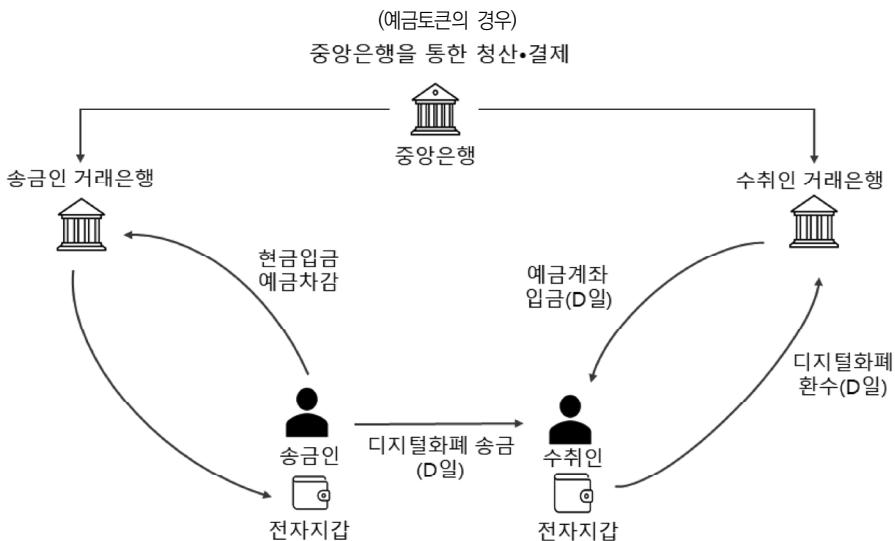
16) 원자적 결제는 거래가 전체 하나의 단위로 한 번에 이루어지고 그중 일부만 이행되는 일이 없도록 설계된 거래를 의미한다. 디지털화폐의 경우 스마트계약을 통해 이 기능을 구현할 수 있는데, 상금거래와 대금결제가 동시에 이루어지도록 하는 것이 대표적인 예라 하겠다.

이때 예금토큰의 경우, 수취인의 거래은행은 수취된 예금토큰 만큼의 금액을 다시 수취인의 예금계좌에 입금시키고 디지털지갑에서 해당금액 만큼의 예금토큰을 차감하면서 예금토큰은 환수되게 된다. 이후 송금인과 수취인 은행 간 자금거래에 따른 차액결제는 앞서 설명한 은행예금을 이용한 지급결제의 경우와 마찬가지로 익일에 중앙은행 금융결제망을 통한 차액결제시스템 방식으로 완료된다.<sup>17)</sup>

반면 은행 발행 스테이블코인의 경우는 송금인의 지시로 수취인의 디지털지갑으로 스테이블코인이 송금되더라도 즉시 수취인의 예금계좌로 입금되지 않으며, 수취인의 환급 요청이 있기까지는 수취인 디지털지갑에 남아 있으면서 다시 수취인의 지급결제 및 송금 목적으로 재사용될 수 있게 된다. 만약 수취인이 이를 재사용하지 않고 환급을 요청하게 되면, 수취인 거래은행은 이를 수취인 예금계좌에 입금시키고 디지털지갑에서 해당금액 만큼의 스테이블코인을 차감하면서 스테이블코인은 환수되게 된다. 이후 송금인과 수취인 은행간 자금 정산은 예금토큰의 경우와 마찬가지로 은행간 차액결제시스템 방식으로 완료되게 된다. 즉, 은행 발행 스테이블코인과 예금토큰은 기본적인 발행 및 유통 메커니즘은 유사하나, 예금토큰은 1회 사용에 그치고 환수되는 반면 스테이블코인은 환급 요청이 있기까지 환수되지 않고 지속적으로 사용 가능하다는 차이점이 있다.<sup>18)</sup>

- 
- 17) 기관용(wholesale) CBDC가 도입되게 되면 예금토큰 거래에 따른 은행간 자금 청산·결제가 기존의 익일 차액결제방식이 아닌 실시간 총액결제시스템으로 바뀌게 된다. 이는 은행 발행 스테이블코인의 경우에도 동일하게 적용된다. 기관용 CBDC를 이용한 은행간 자금결제 방식에 대한 보다 자세한 내용은 본고의 제IV장 제3절을 참조하기 바란다.
  - 18) 은행 스테이블코인의 발행, 유통 및 환수 경로에 대한 자세한 그림은 본고 제IV장 제1절 <그림 4-1>에 제시되어 있다. 아울러 예금토큰과 은행 스테이블코인 방식 간의 차이점에 대한 보다 자세한 내용은 본고 제IV장 제1절을 참조하기 바란다.

〈그림 3-2〉 은행 디지털화폐의 발행 및 유통 기본 메커니즘



### 3

### 주요국의 은행 디지털화폐 발행 실험

은행 디지털화폐의 중요성이 커지는 가운데 최근 미국, 일본 등 주요국에서는 민간 은행들이 중심이 되어 은행 디지털화폐의 발행 실험이 이루어지고 있다. 미국의 경우 민간은행들로 구성된 USDF 컨소시엄에서 블록체인에 기반한 은행 디지털화폐(USDF)<sup>19)</sup>를 발행하고 이를 지급결제 및 송금 등에 이용하는 실험을 진행하고 있다. USDF는 토큰화된 은행예금으로 USDF 컨소시엄 가맹은행에서 미국 달러화 혹은 은행예금과 1:1로 교환 가능하며, 사용자는 온라인/모바일 뱅킹 인터페이스를 통해 P2P 방식으로 자금결제 및 송금 등에 USDF를 사용하게 된다. 이 외에도 USDF는 블록체인에 기반한 디지털화폐이기 때문에 프로그램이 가능해서 스마트계약 등을 활용한 다양한 부가 기능을 사용할 수 있다는 장점도 있다. 이와 같은 USDF는 은행들이 연합해서 발행함에 따라 예금보호의 대상이 되며 은행예금에 준하는 신뢰성 및 안전성을 바탕으로 디지털화폐로서의 공신력도 갖추게 된

19) 미국의 USDF와 관련한 보다 자세한 내용은 USDF Consortium(2022)와 이명활(2022)을 참조하기 바란다.

다. 한편 Citigroup은 뉴욕연방준비은행 등과 함께 미 달러화 기관용(wholesale) CBDC와 예금토큰을 활용하여 미국내 은행간 및 국경간 미 달러화 송금·청산결제 개념검증(PoC : Proof of Concept) 프로그램인 RLN (Regulated Liability Network) 실험을 진행한 바 있다.

일본의 은행 발행 디지털화폐인 DCJPY 실험은 민간 은행과 기업이 참여하는 Digital Currency Forum을 중심으로 이루어지고 있다. DCJPY<sup>20)</sup>는 디지털화된 예금으로 사용자는 은행에서 DCJPY 계좌를 개설하고 일본 엔화 혹은 은행예금을 DCJPY로 1:1로 교환한 후 일상 상거래에서 결제 및 송금 등에 사용하게 되며 예금보호의 대상이 된다. USDF의 경우와 유사하게 DCJPY를 이용한 결제 혹은 송금 역시 P2P 방식을 통해 송금자의 DCJPY 계좌에서 수신자의 DCJPY 계좌로 직접 이루어지게 되며, 사용자의 환급 요청시 은행에서 DCJPY를 은행예금 혹은 현금으로 교환해 주게 된다. DCJPY 역시 다양한 프로그램 기능 탑재가 가능 한데 현재 은행 외에 개인, 기업 및 지방정부 등도 DCJPY 기반 디지털화폐 플랫폼에 참여하여 스마트계약 등을 활용한 다양한 비즈니스모델 실험<sup>21)</sup>을 추진하고 있다. 한편 일본의 대형 민간은행 등이 설립한 블록체인 기반 플랫폼 기업인 프로그맷(Progrmat)<sup>22)</sup>은 스테이블코인을 이용한 은행간 송금 등을 진행하고 있다.

우리나라의 경우도 2023년 이후 한은이 기관용 CBDC와 민간 디지털화폐 발행을 위한 CBDC 활용성 테스트를 진행 중에 있으며, BIS 및 7개국 중앙은행들과 디지털화폐를 이용한 국경간 지급결제 실험인 아고라 프로젝트도 추진하고 있다. CBDC 활용성 테스트는 CBDC 네트워크 내에서 기관용(wholesale) CBDC와 함께 예금토큰(I형), 이머니 토큰(II형) 등을 발행하는 실험이다. 예금토큰의 경우 은행이 예금을 토큰화하여 예금토큰을 발행하고 소비자는 이를 화폐처럼 이용해서 일상 상거래 및 송금 등에 P2P 방식으로 이용할 수 있게 되는데, 미국의 USDF 및 일본의 DCJPY와는 달리 기관용 CBDC를 활용하여 예금토큰 거래에 따른 은행간 청산·결제가 완결된다는 차이점이 있다.<sup>23)</sup> 아고라 프로젝트는 BIS와

20) 일본의 DCJPY와 관련한 보다 자세한 내용은 Digital Currency Forum(2021)과 이명활(2022)을 참조하기 바란다.

21) 예를 들어 지방정부가 DCJPY를 이용하여 지역화폐를 발행하거나, 개인 등이 가상자산 거래 및 DeFi 등과 같은 디지털 생태계에서 기존 스테이블코인 대신 DCJPY를 사용하는 실험 등이 이루어지고 있다.

22) Progrmat은 2023년 10월 일본의 대형은행그룹인 MUFG, 미즈호, SMBC와 증권거래소, NTT 등이 출자하여 설립한 차세대 디지털 자산플랫폼으로 현재 토큰증권과 스테이블코인 발행 실험을 진행하고 있다.

7개국(미국, 영국, 일본, 프랑스, 스위스, 한국, 멕시코) 중앙은행이 공동으로 추진하고 있는 기관용 CBDC와 예금토큰을 활용한 국가간 지급결제(cross-border payment) 실험으로, 향후 상용화될 경우 국경간 지급결제의 효율성을 크게 제고 할 수 있을 것으로 기대된다. 한편 이와는 별도로 2025년 들어 한국의 민간은행들은 오픈블록체인·DID협회를 중심으로 은행 스테이블코인 발행을 위한 공동 연구와 기술 협업작업을 진행하고 있다.

---

23) 2025년 4월부터는 실제 이용자를 대상으로 예금토큰(I형)을 발행하여 일부 편의점 및 서점 등 실거래에서 결제하는 '디지털화폐 테스트(프로젝트 한강)'을 시범적으로 진행하고 있다.

## 1

## 예금토큰 vs 스테이블코인

은행 디지털화폐의 발행방식으로는 은행예금을 직접 토큰화하여 지급·결제수단으로 사용하게 되는 예금토큰과 디지털 무기명증서(digital bearer instrument) 방식으로 발행·유통되는 스테이블코인으로 크게 구분해 볼 수 있다.<sup>24)</sup> 예금토큰의 경우 지급 및 송금 발생시 발행자에 대한 청구권이 직접 이전되는 대신 지급인의 예금계좌에서 차감된 금액만큼이 수취인의 예금계좌에 입금되며, 은행간 청산결제는 현재와 같이 소액결제시스템 상의 차액결제 혹은 기관용 CBDC의 이전<sup>25)</sup>을 통해 이루어지게 된다. 반면, 디지털화폐 소지자에게 청구권이 부여되는 디지털 무기명증서 방식으로 발행되는 은행 스테이블코인의 경우, 지급 및 송금이 이루어지면 새로운 소유자에게 청구권이 이전되며 스테이블코인 소지자가 발행자인 은행에게 현금 등으로 환급을 요청하기 전까지는 발행자의 대차대조표에 변화가 없게 된다.<sup>26)</sup> 스테이블코인 소지자가 거래은행을 통해 스테이블코인의 환급을 요청하면, 예금토큰의 청산결제와 동일한 방식으로 발행은행과 소지자 거래은행 간의 청산결제가 익일 차액결제시스템 혹은 기관용 CBDC의 이전을 통해 이루어지고 환수 절차가 마무리된다.

이를 좀 더 자세히 살펴보면, 예금토큰의 경우는 <그림 3-2>에 예시된 경로와 같이 발행 후 1회 사용된 다음 바로 환수가 이루어지게 된다. 반면 은행 스테이블

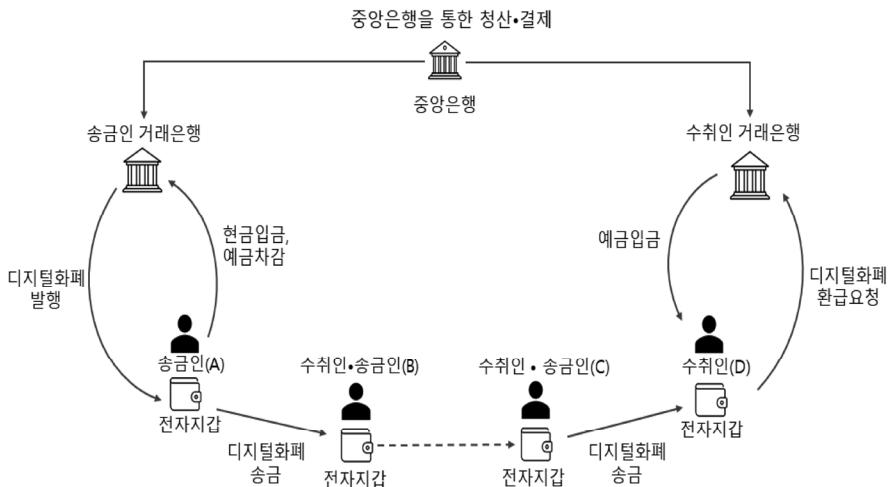
24) 은행뿐 아니라 비은행 발행을 포함한 스테이블코인과 예금토큰의 차이점에 대한 자세한 내용은 Garratt and Shin (2023)을 참조하기 바란다.

25) 소액결제시스템 상의 차액결제와 기관용 CBDC를 이용한 청산결제 방식의 차이점에 대해서는 이번 장의 제3절을 참고하기 바란다.

26) 이와 같은 무기명증서 방식의 화폐는 발행자의 신뢰도 및 환금성 등에 불확실성이 제기될 경우 액면가에서 할인되어 거래되거나 금융불안 발행시 환급요구가 집중되어 단일성 원칙을 유지하는데 취약하다는 단점이 있었다. 그러나 안전장치와 신뢰성을 갖춘 은행이 동 방식으로 스테이블코인을 발행하게 되면 이와 같은 문제점들이 해소되거나 완화될 수 있게 된다. 예를 들어 은행이 양도성 예금증서(CD : Certificate of Deposit)를 토큰화하여 디지털 화폐화할 경우가 은행 발행 스테이블코인에 해당된다고 할 수 있다.

코인의 경우는 <그림 4-1>에 나타나 있는 바와 같이, 스테이블코인 소지자가 발행자인 은행에게 현금 등으로 환급을 요청하기 전까지는 사용이 가능한 구조를 갖고 있다. 은행에서 스테이블코인을 환전한 송금인(A)이 수취인(B)에게 스테이블코인을 송금하는 경우 청구권은 수취인(B)에게 이전되며, 이때 수취인(B) 가 은행에 환급을 요청하지 않고 송금인(B)으로서 이를 다시 수취인(C)에게 송금 할 수 있다. 이와 같이 스테이블코인은 1회 사용에 그치지 않고 수취인이 거래 은행에 환급을 요청할 때까지 반복적으로 사용이 가능하게 된다. 최종적으로 수취인(D)이 환급을 요청하게 되면 수취인 거래은행은 디지털지갑에서 스테이블코인을 차감하고 해당금액을 수취인 예금계좌에 입금한 후에, 예금토큰의 경우와 마찬가 지로 은행간 청산·결제시스템을 이용하여 환수 절차를 마무리 짓게 된다.<sup>27)</sup>

<그림 4-1> 은행 스테이블코인 발행, 유통 및 환수 경로



27) 만약 수취인이 거래은행이 아닌 발행은행에 직접 환급을 요청하는 경우 현금이나 발행은행 개설 예금계좌로의 입금 형태로 환급받을 수도 있다.

이상에서 살펴본 바와 같이 예금토큰과 은행 스테이블코인은 반복적 사용 가능성을 제외할 경우, 기본적으로 은행의 예금 혹은 수신상품을 기반으로 발행된다는 공통된 특징을 가지고 있다. 이에 따라 예금토큰 및 은행 스테이블코인 모두 은행 예금 혹은 수신상품의 경우와 유사한 규제체계를 적용할 수 있으며,<sup>28)</sup> 기존 금융 및 지급결제시스템과의 연계성 측면도 원활히 작동할 수 있다는 장점을 가지고 있다.

이를 화폐의 유용성 측면에서 보면, 은행 발행 스테이블코인과 예금토큰 모두 엄격한 금융규제 및 감독뿐만 아니라 예금보험 가입 및 중앙은행의 최종대부자 기능과 같은 안전장치에 의해 보호받는 것이 가능하다는 점에서 화폐의 단일성 및 법정화폐와의 상호운용성(interoperability) 등 화폐로서 갖추어야 할 원칙들이 잘 기능할 수 있는 장점이 있다.<sup>29)</sup> 다만 반복 사용 가능성 측면에서 예금토큰은 일 반적으로 1회 사용 후에는 폐기되는 반면, 스테이블코인은 1회성에 그치지 않고 반복적으로 사용 가능하다는 점에서 화폐로서의 특성을 보다 잘 갖추고 있다고 평가할 수 있다.

개인정보보호 차원에서는 은행 발행 스테이블코인이나 예금토큰 모두 기존 은행 예금 및 수신상품과 동일한 수준에서 개인정보 보호가 이루어짐에 따라 일부 우려와는 달리 심각한 개인정보 공개 문제는 발생하지 않을 것으로 보인다. 다만 예금토큰의 경우 기존 예금과 유사하게 익명성이 잘 보장되지 않는 반면에, 은행 발행 스테이블코인의 경우는 익명성이 상대적으로 좀 더 보장된다는 특징이 있다. 즉 기존의 무기명 양도성 예금증서의 경우 소유권이 이전되더라도 무기명이라는 특징으로 인해 익명성이 보장되는 것과 유사하게, 은행 스테이블코인의 경우도 지급 및 송금 등으로 소유가 이전되더라도 익명성이 보장되어 된다. 이에 따라 불법 자금거래 측면에서는 은행 발행 스테이블코인의 경우 예금토큰에 비해 상대적으로 높은 익명성 보장으로 인해 자금세탁 등과 같은 불법자금거래에 보다 쉽게 이용될 수 있다는 제약점을 가지고 있다.

---

28) 비금융기관 발행 스테이블코인의 경우 지급준비금을 현금, 예금 및 단기국채 등 안정적인 단기 유동성으로 유지도록 하는 것이 글로벌 규제 추세이나, 은행 발행 스테이블코인은 기존 예금의 경우와 유사하게 지급준비금을 별도로 운용할 필요 없이 수신 자금을 대출금 등으로 운용하도록 규제체계를 구축하는 것도 가능하다. 즉, 별도의 지급준비금 구성 및 운용 여부가 예금토큰과 은행 스테이블코인을 구별하는 핵심 요소는 아니라 할 수 있다.

29) 은행 발행 스테이블코인이나 예금토큰은 기존 은행 수신상품 및 예금과 동일한 성격과 통화창출 기능을 수행함에 따라 통화정책 정책에 미치는 부수적인 영향도 거의 없을 것으로 예상된다.

규제 측면에서는 예금토큰의 경우 토큰화 부분을 제외하고는 부실화 방지 및 예금자보호를 위해 기존 예금과 동일한 규제·감독 및 안전장치를 적용하면 되기 때문에 추가적인 규제체계 마련이 필요하지 않다는 장점이 있다. 반면 스테이블코인의 경우 우리나라에서는 스테이블코인과 관련된 규제체계가 아직 마련되어 있지 않고 부실화에 대비한 소비자보호장치도 은행예금에 비해 상대적으로 미흡하여 추가적인 규제·감독 및 안전장치 마련이 이루어질 필요가 있다.

〈표 4-1〉 은행 스테이블코인 vs. 예금토큰 비교

|            | 화폐 단일성 및<br>상호운용성          | 반복 사용<br>가능성 | 개인정보 보호       | 불법자금 거래                     | 규제 측면                      |
|------------|----------------------------|--------------|---------------|-----------------------------|----------------------------|
| 스테이블<br>코인 | 화폐로서<br>갖추어야 할<br>기능이 잘 작동 | 반복적<br>사용 가능 | 상대적으로<br>더 보장 | 자금세탁 등에<br>보다 쉽게<br>유용될 가능성 | 추가적인 규제<br>및 안전장치<br>마련 필요 |
| 예금토큰       | 상동                         | 불가능<br>(제한적) | 보장되지 않음       | 상대적으로<br>자금세탁에<br>덜 유용      | 추가적인<br>규제장치 마련<br>불필요     |

## 2

### 은행 개별발행 vs 은행권 공동발행

공동발행 여부에 따라 은행 디지털화폐는 개별 은행이 독자적으로 발행하는 방식과 은행들이 공동으로 발행하는 방식으로도 구분해 볼 수 있다. 은행들이 개별적으로 디지털화폐를 발행하는 방식은 제Ⅲ장 제2절과 〈그림 3-2〉 및 〈그림 4-1〉에서 설명한 바와 동일하다.

은행권이 공동으로 디지털화폐를 발행하는 방법으로는 다수의 은행이 연합하여 공동의 규격화된 예금토큰 혹은 스테이블코인을 발행하는 다소 느슨한 형태의 공동발행 방식과 은행이 공동으로 디지털화폐 전문은행 등과 같은 합작법인을 설립하여 이 자회사를 통해 은행 디지털화폐를 발행하는 보다 엄격한 형태의 공동발행 방식이 있다. 은행권이 컨소시엄을 형성하고 연합하여 발행하는 경우, 공동으로 디지털화폐 발행 및 유통 플랫폼과 인프라를 설계·구축하고 공동의 사용자 앱 등

도 개발·규격화함으로써 개별발행의 경우에 비해 초기 디지털화폐 발행 비용을 최소화할 수 있고 일정 규모 이상의 사용자 수 및 발행규모 등을 확보하는데도 상대적으로 유리하다는 장점이 있다. 이 경우 각 은행이 발행한 디지털화폐 금액은 각 은행의 수신으로 취급되고, 현금 및 은행예금으로의 환급은 발행 은행과는 상관없이 회원 은행 어디에서나 가능하며 최종적으로 발행 및 환수 은행 간의 청산·결제를 통해 디지털화폐가 소각되는 방식이 될 것으로 보인다.

은행이 공동으로 디지털화폐 전문은행<sup>30)</sup>이나 합작법인 자회사를 설립하여 디지털화폐를 발행할 경우, 디지털화폐 발행과 폐기는 합작 자회사가 담당하고 회원은행은 필요시 유통 및 환수 업무를 지원하는 방법을 고려해 볼 수 있겠다. <그림 4-2>에 나타나 있는 바와 같이, 공동으로 설립한 디지털화폐 전문은행 혹은 합작 자회사는 디지털화폐를 발행하여 회원 은행 등을 통해 유통시키고 최종적으로 디지털화폐 환수와 폐기 업무를 담당한다. 회원 은행은 합작 자회사를 대신하여 고객들에게 현금이나 예금을 디지털화폐로 환전해주고 고객들이 환급을 요청한 디지털화폐를 환수하고 현금이나 예금으로 환급해주는 역할을 담당하게 된다. 이때 디지털화폐 발행금액은 일반 스테이블코인 발행의 경우<sup>31)</sup>처럼 합작 자회사가 현금, 은행예금, 단기국채 등 유동성이 높은 안정적 금융자산으로 지급준비금을 구성도록 하거나, 연합 발행의 경우와 마찬가지로 합작 자회사가 위탁한 회원 은행의 수신으로 취급<sup>32)</sup>하는 방안이 모두 가능할 것으로 보인다.

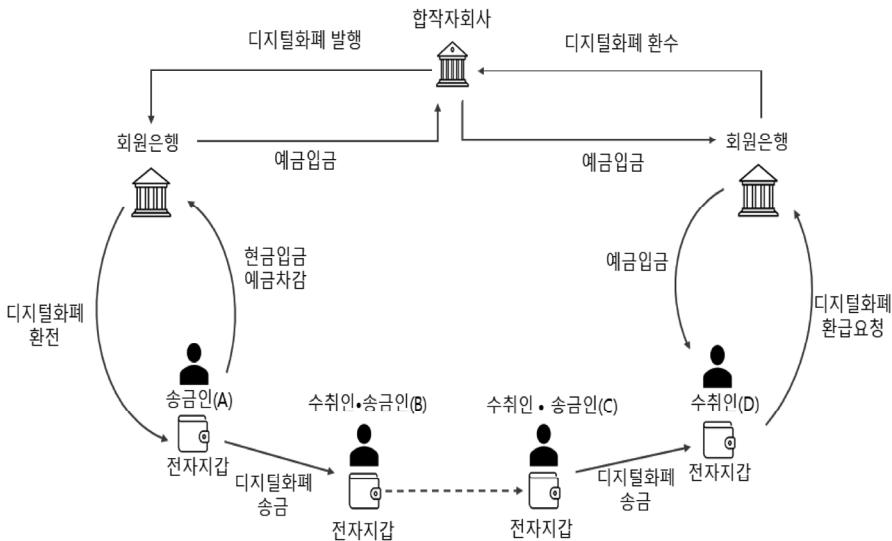
---

30) 이 경우 설립된 디지털화폐 전문은행은 수신업무와 지급결제 서비스 기능은 수행하나 대출 업무는 하지 않는 내로우뱅크(narrow bank) 형태를 취하게 된다.

31) 은행들이 비은행 형태로 합작회사를 설립하여 디지털화폐를 발행할 경우, 은행이 아니기 때문에 예금토큰 발행은 불가능하게 된다. 스테이블코인의 경우도 비금융기관 발행 스테이블코인의 경우와 마찬가지로 기존 은행권 지급결제시스템을 이용할 수 없게 되어 은행간 청산·결제시스템을 통한 환급 절차를 이용하는 데에도 한계가 있을 것으로 보인다.

32) 합작 자회사가 유통을 위탁한 회원 은행에 디지털화폐 발행 자금을 예금의 형태로 수탁한 것으로 볼 수 있다.

〈그림 4-2〉 은행 공동 발행 및 유통 방식 : 합작 자회사 경우



이와 같이 은행들이 디지털화폐를 공동으로 발행할 경우 일반적으로 초기 플랫폼 설계 및 구축비용 절감 효과와 더불어 대규모 디지털화폐 발행 및 사용자수 확보가 용이하여 개별발행의 경우에 비해 규모의 경제를 토대로 화폐로서의 범용성과 유용성을 제고하는데 유리하다는 장점이 있다. 반면, 여타 은행에 비해 우수한 디지털 경쟁력을 갖춘 은행의 경우는 공동발행보다는 개별발행을 통해 고유의 차별화된 디지털화폐 서비스를 제공함으로써, 충성고객을 확보하고 디지털화폐 시장을 선점해 나가는 전략이 바람직해 보인다.

한편, 공동발행의 경우 개별발행에 비해 상대적으로 환급 요청 없이 디지털화폐가 시중에서 계속 유통되면서 은행의 자금조달을 원활히 하는 긍정적 효과가 발생하게 된다. 개별 은행이 각자 디지털화폐를 발행할 경우 디지털화폐를 이용한 자금 및 송금 등이 발생할 때 예금토큰은 거래시마다 그리고 스테이블코인은 거래은행을 통한 환급 요청이 있을 때 은행간 자금이동에 대한 청산·결제가 이루어져야 한다. 반면, 공동발행 연합형태 및 디지털화폐 종류에 따라 달라지기는 하나, 은행권이 공동으로 디지털화폐를 발행하는 경우에는 거래 시마다 매번 청산·결제가 이루어지지 않고 발행된 디지털화폐가 현금이나 은행예금으로의 환급 요청이 있기까지는 소각되지 않고 공동발행 은행권 내에서 보다 지속적으로 계속 유통될 수 있

다는 장점이 있다.<sup>33)</sup>

디지털화폐의 유형 측면에서 보면, 우선 예금토큰의 경우는 유통 과정에서 기존 예금과 유사하게 소액청산결제 방식이나 기관용 CBDC을 이용하여 은행간 청산·결제가 빈번히 발생하기 때문에 공동발행이 큰 의미를 갖기 어렵고 개별발행 방식이 더욱 적합하다 할 수 있다. 스테이블코인의 경우는 공동발행 및 개별발행 모두 각각의 장점을 가지고 있다. 일반적으로는 공동발행의 경우, 거래에 사용된 스테이블코인은 바로 현금 및 은행예금으로 교환되지 않고 규모의 경제를 통해 시중에서 계속 유통될 가능성이 높기 때문에 개별발행보다 화폐로서의 범용성과 유용성이 제고된다 하겠다. 특히 스테이블코인이 환급 요청 없이 계속 유통됨에 따라 범용성이 확대되어 소비자 편의가 제고될 수 있고, 공급자 입장에서도 저원가성 예금의 경우처럼 효과적인 자금조달 수단으로 활용될 수 있다는 장점이 있다. 반면, 디지털 경쟁력을 갖춘 은행의 경우는 차별화된 디지털화폐 서비스 제공을 통해 시장 점유율을 확대하고 새로운 비즈니스 모델을 시행해 볼 수 있다는 점에서 공동발행보다는 개별발행 방식이 더 적합하다 하겠다.

〈표 4-2〉 은행 개별발행 vs. 공동발행 방식

|          | 발행방식                                      | 장점  | 청산·결제                            | 적합한 디지털화폐 형태          | 공급자 및 소비자 편의 측면   |
|----------|---|---|----------------------------------|-----------------------|---|
| 개별<br>발행 | 은행별<br>개별 발행                              | 디지털 경쟁력을<br>갖춘 은행은<br>충성고객 확보 및<br>시장선점에 유리   | (예금토큰 경우)<br>거래시마다<br>청산·결제 필요   | 예금토큰 혹은<br>스테이블<br>코인 | 디지털 경쟁력을 갖춘<br>은행은 차별화된<br>디지털화폐 서비스<br>제공 가능           |
| 공동<br>발행 | 은행간 연합<br>혹은 디지털화폐<br>전문은행 등 협작<br>자회사 방식 | 시스템 설계 및<br>구축 비용 절감과<br>규모의 경제를 통한<br>범용성 제고 | 예금이나 현금으로<br>환급요청시에만<br>청산·결제 필요 | 스테이블<br>코인            | 반복적 사용 가능성이<br>높아 소비자 편의가<br>제고되고 은행<br>자금조달 측면에서<br>유리 |

33) 예금토큰이 느슨한 공동발행 형태로 발행될 경우 개별발행의 경우와 큰 차이가 없으며, 협작 자회사를 통한 발행의 경우도 규모의 경제 효과로 범용성이 다소 높아져 예금토큰이 1회 사용 후에도 환급 요청 없이 공동발행 은행권 내에서 유통될 가능성이 증가할 수 있으나, 기본적으로는 타 은행으로의 송금시 개별 발행의 경우와 동일하게 환수될 수 밖에 없어 큰 차이는 없게 된다. 반면, 스테이블코인의 경우는 대규모 사용자로 인해 환급 요청 없이 수취인의 디지털자금에서 다른 수취인의 디지털자금으로 다시 송금되는 구조로 반복적 사용이 증가할 가능성이 높으며, 컨소시엄 형태보다는 자회사 형태 하에서 이와 같은 반복 사용의 효과가 크게 나타날 것으로 예상된다.

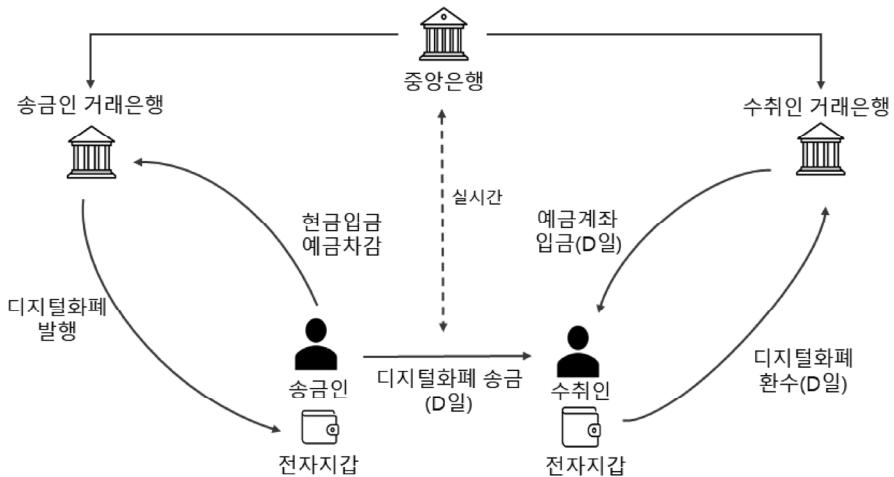
### 3

## 소액차액결제시스템 vs 기관용 CBDC 기반

앞서 설명한 바와 같이 은행 디지털화폐 발행의 유통 과정에서 혹은 환수시에 은행간 자금이동에 대한 청산·결제가 이루어져야 하는데, 크게 기존 익일 소액차액결제시스템을 이용하는 방법과 기관용 CBDC를 새롭게 도입하여 활용하는 방식으로 나누어 볼 수 있다. 은행에서 발행된 예금토큰 혹은 스테이블코인이 상거래 및 송금 등에서 사용되어 유통될 경우, 기관용 CBDC가 도입되지 않더라도 은행 간 자금의 청산과 결제는 기존의 은행간 익일 차액결제시스템을 통해 처리가 가능하다. 즉, 기관용 CBDC의 도입이 예금토큰 및 은행 스테이블코인 발행을 위한 반드시 이루어져야 하는 선결 조건임을 의미하지는 않는다. 반면 기관용 CBDC가 새롭게 도입되어 은행간 거래에 이용되면, 예금토큰의 경우는 거래와 동시에 그리고 스테이블코인의 경우는 환급 요청시 은행간 청산·결제가 실시간으로 이루어질 수 있기 때문에 소액결제시스템이 기존의 익일 차액결제시스템에서 실시간 총액결제시스템으로 진화하게 된다.

이를 좀 더 자세히 살펴보면 기존 익일 차액결제시스템을 이용하게 되면 기존 예금 송금에 따른 은행간 청산·결제와 동일한 방식으로 예금토큰의 경우는 <그림 3-2>와 같이, 스테이블코인의 경우도 <그림 4-1>와 같이 익일에 은행간 최종 청산·결제가 이루어지고 거래가 종결되게 된다. 반면 기관용 CBDC를 기반으로 한 은행간 청산·결제 방식을 이용하게 되면 <그림 4-3>에 나타난 바와 같이 디지털화폐 유통에 따른 은행간 자금 청산·결제가 디지털화폐의 주요 특징인 스마트 계약기능을 통해 실시간 디지털 총액결제방식으로 진화하게 된다. 예금토큰의 경우는 송금인이 수취인에게 송금하는 즉시 매번별로 실시간으로 디지털화폐인 기관용 CBDC를 통해 송금인 거래은행과 수취인 거래은행 간에 자금의 청산·결제가 이루어지게 된다. 스테이블코인의 경우는 수취인이 거래은행을 통해 환급을 요청하는 경우 역시 동일한 방식으로 기관용 CBDC에 기반하여 실시간으로 은행간 청산·결제가 완료되게 된다.

〈그림 4-3〉 기관용 CBDC 기반 은행간 청산·결제  
기관용 CBDC 기반 은행간 청산·결제(D일)



이와 같이 기관용 CBDC 도입 없이도 은행 디지털화폐 제도를 운용할 수는 있으나, CBDC가 도입될 경우에는 현재의 은행간 익일 소액청산·결제시스템이 실시간 디지털 총액 청산·결제시스템으로 한 단계 더 진일보하여 지급결제시스템의 안정성<sup>34)</sup>과 효율성이 제고되는 효과를 기대할 수 있다. 즉, 중앙은행에 예치된 자준 등과 같이 현재 은행간 청산·결제에 사용되는 중앙은행 화폐는 이미 전자적 형태로 존재하기 때문에 예금토큰과 같은 은행 디지털화폐의 발행과 유통은 기관용 CBDC의 도입 없이도 기존의 익일차액결제를 통한 은행간 소액 청산·결제시스템을 기반으로 이루어질 수 있다. 반면 디지털화폐인 기관용 CBDC가 도입되게 되면 지급결제시스템 측면에서 기존 전자적 형태의 중앙은행 화폐에 디지털 지급결제기능이 결합됨으로써 예금토큰 혹은 스테이블코인의 지급 및 송금 등에 따른 은행간 청산·결제가 실시간 기관용 CBDC의 이전을 통해 보다 혁신적으로 이루어지게 된다는 것을 의미한다.

아울러 향후 은행 디지털화폐를 이용한 국경간 지급결제시스템의 구축을 염두에 둘 경우, 기관용 CBDC 기반 은행 디지털화폐 발행은 국경간 지급결제 분야의

34) 기존의 익일 이연 체제에서 즉각적인 실시간 청산·결제시스템으로 전환됨에 따라 불이행 위험이 방지되어 청산·결제의 완결성이 제고되게 된다.

일대 혁신을 가져올 것으로 예상된다. 은행 디지털화폐를 이용하여 우리나라와 해외 은행 간의 국경간 지급결제가 이루어질 경우, 기존의 SWIFT를 통한 환거래방식에 입각하여 양국 은행 간의 청산·결제가 이루어질 수도 있으나 동 방식에 따른 국경간 지급결제의 비효율성은 여전히 해소되지 않는다는 문제가 남는다.<sup>35)</sup> 반면 기관용 CBDC를 이용하여 양국 은행 간의 청산·결제가 이루어질 경우에는 기존 환거래방식에 따른 긴 소요시간과 높은 수수료 등과 같은 비효율성 문제를 해소할 수 있다는 장점이 발생하게 된다.<sup>36)</sup>

〈표 4-3〉 소액차액결제시스템 vs 기관용 CBDC 기반 장단점

|              | 청산·결제방식               | 지급결제시스템 혁신 차원       | 국경간 지급 청산·결제                    |
|--------------|-----------------------|---------------------|---------------------------------|
| 소액차액결제시스템 기반 | 기존 익일 차액청산 결제방식       | 기존과 유사              | 기존의 SWIFT를 통한 환거래은행 방식          |
| 기관용 CBDC 기반  | 디지털 기반 실시간 총액 청산·결제방식 | 디지털 기반 차세대 시스템으로 진화 | 양국간 CBDC를 활용한 국경간 지급결제 혁신 도모 가능 |

## 4

## 소결

이상에서 살펴본 바와 같이 은행 디지털화폐는 다양한 방식 하에서 발행이 가능하며, 각각의 발행방식에 따라 차별화된 특성과 장단점을 갖는다. 우선 예금토크ن과 스테이블코인의 경우 반복적 사용 가능성을 제외하고는 은행 예금 혹은 수신 상품을 기반으로 발행된다는 공통적 특성을 기반으로 자급결제시스템과의 연계성이 우수하고, 화폐로서 기능도 잘 갖추어져 있는 유력한 디지털화폐 후보라 할 수 있다. 예금토크ن은 예금을 토큰화하여 발행됨에 따라 추가적인 규제·감독 및 안전

35) 기존 환거래 방식에 따른 국경간 거래의 비효율성과 기관용 CBDC 도입에 따라 예상되는 국경간 지급결제의 혁신 내용과 관련한 보다 자세한 내용은 이명렬(2021)을 참고하기 바란다.

36) 단, 기관용 CBDC를 이용한 국경간 청산·결제가 가능하기 위해서는 거래 당사국의 기관용 CBDC 간에 상호운용성(inter-operability)이 보장되는 다국가통화 중앙은행 디지털화폐 방식(multiple-CBDC arrangement)이 구축되어야 한다. 이와 관련한 보다 자세한 내용은 이명렬(2021)을 참조하기 바란다.

장치 없이도 현 규제체계 하에서 신속히 도입할 수 있다는 장점이 있다. 은행스테이블코인의 경우는 반복적 사용이 가능하다는 점에서 화폐로서의 범용성과 유용성이 상대적으로 더 높아, 실생활에서 화폐로서 더 적합하게 기능할 것으로 보인다.

개별발행과 공동발행의 경우는 디지털화폐의 유형 및 각 은행의 디지털 경쟁력 등에 따라 적합한 방식이 달라질 것으로 예상된다. 예금토론의 경우 사용시 매번 청산 결제가 이루어져야 함에 따라 공동발행에 따른 추가적인 긍정적 효과가 크지 않아 개별발행이 더 적합할 것으로 판단된다. 반면, 스테이블코인은 일반적인 경우 공동발행을 통해 규모의 경제와 화폐의 범용성을 확대하고 자금조달의 효율성도 제고할 수 있을 것으로 예상된다. 다만, 높은 디지털 경쟁력을 갖춘 은행의 경우에는 차별화된 디지털화폐 서비스 제공을 통해 시장을 선점하고 새로운 비즈니스 모델을 시도하다는 차원에서 개별발행이 더 적합할 것으로 보인다.

은행간 자금의 청산결제와 관련해서는 지급결제시스템의 효율성 및 혁신성 제고 차원에서 기관용 CBDC를 청산·결제 인프라 기반으로 하는 은행 디지털화폐 발행방식이 바람직하겠다. 기관용 CBDC 도입이 은행 디지털화폐 발행을 위해 필 요한 선결조건은 아니며, 기존 익일 차액청산·결제방식을 통해서도 은행 디지털화폐와 연계한 지급결제시스템 운용이 가능하다. 은행간 소액차액결제방식을 활용할 경우에는 기존 규제체계 하에서 추가적인 디지털 인프라 및 플랫폼 구축 작업 없이도 상대적으로 신속하게 은행 디지털화폐를 도입할 수 있다는 장점이 있다. 그러나 궁극적으로 향후 디지털 지급결제시스템 구축을 완성시키기 위해서는 중앙은행 디지털화폐인 기관용 CBDC를 기반으로 하는 은행 디지털화폐 발행이 더욱 바람직하다 하겠다.<sup>37)</sup> 기관용 CBDC 기반의 청산·결제시스템은 예금토론 혹은 은행 스테이블코인 모두 연계 운용이 가능하며, 향후 차세대 실시간 디지털 소액결제시스템의 구축과 지급결제시스템의 혁신 제고에 크게 기여할 것으로 전망된다.

---

37) 은행 스테이블코인은 한은의 은행간 청산·결제시스템과의 연계가 쉽게 이루어진다는 장점이 있다. 반면 비은행 민간 발행 스테이블코인의 경우는 한은 지급결제시스템에의 참여가 어려워 기관용 CBDC와의 연계를 통해 실시간 디지털 청산·결제시스템을 구축하는데 근본적으로 한계가 있다.

경제 및 금융 각 분야에서 디지털 전환이 급격히 추진되면서 향후 화폐의 디지털화도 빠르게 진행될 것으로 전망된다. 실생활에서 사용될 미래의 디지털화폐는 법정화폐인 CBDC와 민간 발행 디지털화폐로 재편될 것으로 보이는데, 특히 은행 디지털화폐는 민간 디지털화폐를 대표하면서 지급결제 분야의 디지털 혁신을 유도하는 핵심적 역할을 담당할 것으로 예상된다.

본고에서는 향후 예상되는 은행의 디지털화폐 발행방식을 스테이블코인과 예금 토큰, 은행 개별발행과 은행권 공동발행, 소액차액결제시스템과 기관용 CBDC 활용 방식으로 구분하여 각각의 특성과 장단점을 살펴보았다. 은행 디지털화폐의 대표적 발행방식인 예금토큰과 스테이블코인 모두 반복적 사용 가능성을 제외하고는 기본 특성에 큰 차이가 없으며, 지급결제시스템과의 연계성이 우수하고 화폐로서 기능도 잘 갖춘 유력한 민간 디지털화폐 후보로 평가된다. 특히 은행 스테이블코인의 경우는 반복적 사용이 가능해 화폐로서의 범용성과 유용성이 상대적으로 높아 화폐로서 더 적합하게 기능할 가능성이 있다.

공동발행 여부는 우선 예금토큰의 경우 은행간 청산·결제의 효율성 등을 감안할 때 개별발행 방식이 바람직한 반면, 스테이블코인은 일반적으로는 공동발행 방식을 통해 규모의 경제와 화폐의 범용성을 확대하고 자금조달의 효율성을 제고하는 전략이 적합해 보인다. 다만, 높은 디지털 경쟁력을 갖춘 은행의 경우는 차별화된 디지털화폐 서비스 제공과 새로운 비즈니스 모델 시도를 통해 시장을 선점한다는 차원에서 개별발행이 더 적합할 것으로 예상된다. 아울러 디지털화폐 거래에 따른 은행간 청산·결제 방식도 궁극적으로는 디지털 지급결제시스템 완결 차원에서 기존의 소액차액결제에서 벗어나 기관용 CBDC에 기반한 실시간 총액결제체제로 전환하여 지급결제시스템의 효율성을 제고해 나가는 것이 바람직하겠다.

한편, 이와 같은 은행 디지털화폐의 발행이 이루어지기 위해서는 관련 법 및 규제체제의 정비가 이루어질 필요가 있다. 우리나라의 경우 스테이블코인 발행을 위한 법·규제체계 마련이 선행되어야 하며, 예금토큰의 경우도 예금 토큰화를 위한

추가적인 제도적 장치가 마련되어야겠다. 아울러 향후 은행 디지털화폐가 새로운 디지털 지급결제수단으로 널리 통용되기 위해서는 프로그램 가능 기능을 보다 활성화하고 국경간 지급결제 기능을 부여하여 기존 전자적 지급결제수단과의 차별성을 강화하는 한편, 기존 예금과 유사한 방식으로 은행 디지털화폐에도 이자를 지급<sup>38)</sup>함으로써 보유 확대와 사용 활성화를 유인하는 방안도 검토할 필요가 있겠다.

---

38) 스테이블코인에 대한 이자 지급과 관련해서는 디지털화폐 이용 및 디지털 금융혁신 촉진, 탈중앙화금융(DeFi) 및 핀테크 발달 기여, 금융포용성 확대 측면에서 찬성하는 입장과 은행의 자금조달 및 대출 기능 위축, 통화정책 효율성 저하, 금융시장에서의 급격한 자금이동 및 불안정성 초래라는 부작용을 우려한 반대 입장이 공존하고 있다. 그러나 이는 비은행 발행 스테이블코인을 포함한 일반적인 경우에 해당되며, 은행 발행 스테이블코인 및 예금토큰은 기본적으로 은행 수신상품 혹은 예금과 동일한 특성을 가짐에 따라 이자 지급시에도 비은행 발행 스테이블코인의 경우에 우려되는 부작용들이 대부분 발생하지 않을 것으로 예상된다.

## 참고문헌

- 이명활 (2021), 『중앙은행 디지털화폐와 국경간 거래』, KIF 정책분석보고서 2021-04, 한국금융연구원.
- \_\_\_\_\_ (2022), 『준화폐적 스테이블코인과 민간의 화폐발행』, KIF 분석보고서 2022-07, 한국금융연구원.
- \_\_\_\_\_ (2023), “프로그램가능화폐(Programmable Money)의 이해”, 금융브리프, 32(5), 한국금융연구원.
- \_\_\_\_\_ (2024), “은행 디지털화폐의 발행방안”, 금융브리프, 33(14), 한국금융연구원.
- 한국은행·금융위원회·금융감독원(2023. 10. 4), “한국은행-금융위원회-금융감독원, BIS와 협력하여 미래 통화 인프라 구축을 위한 실험 공동 추진,” 보도자료.
- 한국은행, 『한국의 지급결제제도』, 2014.
- Digital Currency Forum (2021), *Digital Currency DCJPY White Paper*.
- Garratt, Rodney and Hyun Song Shin (2023), “Stablecoins versus Tokenized Deposits : Implications for the Singleness of Money,” *BIS Bulletin* No 73, 2023.
- USDF Consortium (2022), *Banks Building Modern Blockchain Payments Infrastructure*.

## Abstract

This paper examines the main characteristics and pros & cons of potential issuance methods for bank digital currencies, categorizing them into: (1) stablecoins versus deposit tokens, (2) individual bank issuance versus joint issuance among banks, and (3) retail deferred net settlement systems versus wholesale CBDC-based settlement systems. Deposit tokens and stablecoins — two representative issuance types — share similar fundamental properties, except that stablecoins can be used repeatedly. Both are highly promising candidates for private digital currencies with strong connectivity to existing payment and settlement systems and well-established functions as currencies. Bank-issued stablecoins are evaluated as relatively more suitable as a form of currency due to their reusability. Deposit tokens are generally better suited for individual issuance, considering efficiency in interbank clearing and settlement. In contrast, stablecoins are typically more appropriate for joint issuance, which can enhance economies of scale, increase currency usability, and improve funding efficiency. However, banks with strong digital capabilities may find individual issuance more advantageous, as it allows them to offer differentiated digital currency services and develop new business models to gain early market dominance. Finally, to enhance the efficiency of interbank retail clearing and settlement for digital currency transactions, it would ultimately be desirable — within the broader objective of achieving a fully digital payment and settlement system — to transition from traditional retail deferred net settlement systems to a real-time gross settlement framework based on wholesale CBDCs.



# 한국금융연구원(KIF) 발간물 현황

## 정기 간행물

### ▶ 격주간

- 금융브리프

### ▶ 연 2회간

- 경제전망시리즈

### ▶ 연 3회간

- 한국경제의 분석

### ▶ 계간

- 금융연구

## 연구 발간물

### ▶ KIF 연구총서

|         |  |
|---------|--|
| 2022-01 | 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 공사연금 -공사연금 체계와 금융시장의 역할-, 2022.4./김병덕               |
| 2021-03 | 비은행금융산업의 2030비전과 발전과제: 코로나 위기 이후 디지털금융을 중심 으로, 2021.7./이재연·구정한·이규복         |
| 2021-02 | 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 금융투자업 – 코로나 위기 이후 금융의 디지털화를 중심으로 -, 2021.2./송민규·연태훈 |
| 2021-01 | 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 보험·산업 – 코로나 위기 이후 금융의 디지털화를 중심으로 -, 2021.1./김재현·이석호 |
| 2020-02 | 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 은행 – 코로나 위기 이후 금융의 디지털화를 중심으로 -, 2020.11./서정호·이병윤   |
| 2020-01 | 한국 금융산업의 2030 비전과 과제 : 개관 – 코로나 위기 이후 금융의 디지털화를 중심으로 -, 2020.10./구본성·이순호   |
| 2017-01 | 주택담보대출 리스크 관리를 위한 규제 및 대출 상품의 설계, 2017.3./송민규·노형식·박종상·박춘성·이보미·임 진          |
| 2014-01 | 우리나라의 매크로레버리지 : 분석과 전망, 2014.7./구본성·김동환·박해식·이명활·박성욱·김영도·임 진·박종상·김석기·송민기    |

## ▶ KIF 연구보고서

- 2025-08      분기초기 기준 청년가구의 순자산 분포 연구, 2025.12./박성욱
- 2025-07      신탁업 활성화를 위한 법적 방안 – 일본 사례를 중심으로, 2025.11./이영경
- 2025-06      국내 은행지주의 사업다각화가 수익 안정성에 미치는 영향, 2025.11./이대기·김우진
- 2025-05      가상자산과 통화의 중간, 통화준거형 스테이블코인 규제 방안, 2025.9./이정우
- 2025-04      국내 Repo 시장 중앙정산소(CCP) 도입과 효과, 2025.8./김영도
- 2025-03      국내 Repo 시장 안정성 평가와 제도개선 방향: KOFR금리 변동 요인에 대한 분석을 중심으로, 2025.7./김남종
- 2025-02      글로벌 ESG 이니셔티브의 확산과 효과: RE100을 중심으로, 2025.6./박지원
- 2025-01      기후변화에 따른 물리적 위험이 보험산업에 미치는 영향과 과제, 2025.6./이석호·한상용
- 2024-23      대출중개사이트 이용자 분석 및 시사점, 2024.12./박준태·이수진
- 2024-22      만성부실기업 : 원인·영향·대책, 2024.12./이지언
- 2024-21      보험산업의 시장집중도가 사업효율성에 미치는 영향 분석, 2024.12./한상용·이석호
- 2024-20      코로나19 이후 용도별 수입물량 추이 분석, 2024.12./송민기
- 2024-19      우리나라의 소비행태 변화와 인플레이션, 2024.12./장민
- 2024-18      은행 신속정리제도 도입을 위한 법적 과제, 2024.12./이영경
- 2024-17      종·저신용자 민간 신용대출 특징과 시사점, 2024.12./임형석
- 2024-16      중요위협이전(SRT) 증권화와 은행 자본비용 절감 및 자본구조 제고 효과 분석, 2024.12./신용상
- 2024-15      디지털 예금인출사태 위험과 국내은행의 대응 방안, 2024.12./구본성
- 2024-14      글로벌 VAR 모형을 활용한 대외충격 효과 분석 및 경제전망, 2024.12./김현태
- 2024-13      국내은행 점포 분포에 대한 분석과 시사점, 2024.12./이시연
- 2024-12      이자 비용 상승의 소비 감소 효과에 대한 미시분석, 2024.8./김현열·박준성
- 2024-11      경제의 역동성과 금융의 역할 – 전환기 한국경제와 금융발전 방향 모색 –, 2024.7./김동원·김동환
- 2024-10      우리나라 주식형 일반공모펀드의 비용 및 성과 분석 : 국제비교 중심으로, 2024.6./이보미
- 2024-09      법정 최고금리 인하 이후 대부이용자 변화 분석, 2024.4./이수진·박준태
- 2024-08      투자자 심리와 알트코인 거래에 대한 연구 : 김치코인과 SNS 자료를 바탕으로, 2024.2./백연주
- 2024-07      국채·선물 시장 단절 현상과 금리 변동성 증폭 메커니즘, 2024.2./송민기
- 2024-06      국민연금 개혁 대안에 관한 연구, 2024.1./김병덕
- 2024-05      상호금융의 정체성 확립 및 감독체계 개편 방향, 2024.1./구정한
- 2024-04      외부자금 조달제약이 기업의 혁신활동에 미치는 영향 분석 – 한국기업혁신조사를 중심으로 –, 2024.1./임진
- 2024-03      글로벌 거시·금융 충격과 해외 상업용부동산 투자 위험 분석 – 불균형 패널 VAR 모형을 이용한 글로벌 CRE 시장 리스크 분석을 중심으로 –, 2024.1./신용상

|         |  |
|---------|--|
| 2024-02 | 금융소비자보호와 동의명령 제도, 2024.1./이상제  |
| 2024-01 | 국내은행의 비이자이익 국제 비교 및 시사점, 2024.1./김우진   |
| 2023-12 | 민간 서민금융 이용자 분석과 정책서민금융에의 시사점, 2023.12./이수진·구정한   |
| 2023-11 | 최근 인플레이션 동학의 구조적 변화 가능성과 시사점, 2023.12./장민  |
| 2023-10 | 금융분야 사업자단체의 자율규제 현황 및 개선 방안, 2023.12./이정우  |
| 2023-09 | 보험회사의 ESG 경영이 위험 추구 및 경영성과에 미치는 영향 분석, 2023. 12./한상용   |
| 2023-08 | 은행 자점 접근성 하락이 기업의 레버리지 및 투자 행태에 미치는 영향, 2023. 12./김석기  |
| 2023-07 | 증언펀드에 대한 고찰 : 사례 분석과 시사점, 2023.12./송민규   |
| 2023-06 | 해외의 금융회사 임원 적격성 심사제도와 시사점, 2023.11./이영경  |
| 2023-05 | 국내은행의 인적자원 관리체계 선진화 방안에 관한 연구, 2023.6./김우진·구본성·이대기   |
| 2023-04 | 신용카드 부채 이용자 특성 분석 및 시사점, 2023.5./이수진   |
| 2023-03 | 국내은행의 예금 및 자산생산성: 예금시장 경쟁을 중심으로, 2023.4./권홍진   |
| 2023-02 | 기업 재무제약의 산업 침체 증폭 효과, 2023.3./이보미  |
| 2023-01 | 보험회사 경영진의 재임기간과 경영성과 간 관계 분석, 2023.1./이석호·한상용  |
| 2022-04 | 대형 베이지안 VAR 모형을 활용한 경제전망과 시나리오 분석, 2022.12./박춘성·박성욱  |
| 2022-03 | 통화정책 목표로서 고용안정의 유효성, 2022.12./장민   |
| 2022-02 | 국내 스팩(SPAC)의 성과 분석과 시사점, 2022.12./박해식·김남종  |
| 2022-01 | 한국의 경기변동회계 : 주요 경기침체 시기별 특징과 시사점, 2022.7./김현태·박춘성  |
| 2021-08 | 저성장·디지털 시대 은행의 비즈니스 모델과 규제, 2021.12./김동환   |
| 2021-07 | 공매도와 주식시장의 이례현상, 2021.12./김근수·박해식  |
| 2021-06 | 외부충격 시 계열회사 부실화에 따른 그룹위험 연구 – 출자연계성을 중심으로, 2021.12./오태록·이시연                                      |
| 2021-05 | 공매도 논쟁과 향후 정책 방향, 2021.12./송민규   |
| 2021-04 | 국내 보험사의 외화유가증권 투자 결정요인에 관한 실증연구, 2021.8./박해식·이석호   |
| 2021-03 | 팬데믹 하에서의 재정정책 효과: 아동돌봄포인트의 소비 진작 효과 추정, 2021.8./권홍진·박춘성·오태록                                      |
| 2021-02 | 공모·상장리츠 M&A 자금조달방식 결정요인과 관련 제도 개선방안 연구 – 아태지역 상장 리츠 실증분석-, 2021.2./신용상                           |
| 2021-01 | 국내은행의 효율성과 시사점, 2021.1./이지언·이대기  |
| 2020-05 | OECD 회원국 은행그룹의 PBR 결정요인 분석 및 시사점, 2020.8./권홍진·서병호  |
| 2020-04 | 방카슈랑스 시행에 따른 생명보험사의 비용효율성 영향 분석 : Bootstrap DEA와 Stochastic Frontier Analysis를 중심으로, 2020.7./이석호 |

|         |  |
|---------|--|
| 2020-03 | 투자자 정보, 기술적 분석 및 유전자 알고리듬(GA)에 기반한 국내 주식 포트폴리오 최적화에 관한 연구, 2020.6./김병덕             |
| 2020-02 | 거주자 외화예금과 외환시장 안정성, 2020.2./송치영·박해식  |
| 2020-01 | 국내 외환시장 개입의 유효성 검증 : 사건연구를 중심으로, 2020.1./박해식·김남종                                   |
| 2019-04 | 금융 마찰과 기업 규모별 정책, 2019.12./김석기   |
| 2019-03 | 가계대출 안내방식 개선을 위한 연구 : 핵심상품설명서를 중심으로, 2019.11./김정한·노형식·서병호                          |
| 2019-02 | 연령 프레임 효과로 인한 취업자 증감 지표의 착시 현상, 2019.7./송민기  |
| 2019-01 | G-SIB CDS 프리미엄을 이용한 글로벌 시스템 리스크 측정, 2019.4./이긍희·이명활                                |
| 2018-07 | 자본시장을 통한 유동화 방식의 역모기지 도입 방안에 관한 연구, 2018.12./김영도·신용상                               |
| 2018-06 | 방카슈랑스제도 시행의 종합적 효과 분석, 2018.11./이석호·이순호  |
| 2018-05 | 예대율 규제의 거시건전성 효과와 시사점 : 대출의 경기순응성 완화효과에 대한 분석을 중심으로, 2018.8./김남종                   |
| 2018-04 | 저축은행의 경쟁과 위험추구, 2018.8./연태훈  |
| 2018-03 | 대외자산 및 대외부채가 외환시장 유동성에 미치는 영향 분석, 2018.7./박성욱                                      |
| 2018-02 | 소비자의 대학진학 및 학자금대출 선택의 최적화에 관한 연구, 2018.4./김병덕                                      |
| 2018-01 | 우리나라 주택담보대출의 동적특성 : 그룹별 대출 및 연체 추세에 대한 미시분석, 2018.3./박춘성·이보미                       |
| 2017-17 | 통화정책의 신용분배 효과와 우리나라 기업의 부채구조, 2017.12./박해식·이지언                                     |
| 2017-16 | 주택연금 시장참가자별 재무적 손익 분해와 고령화 관련 정책시사점 – 주택 연금 시스템 지속성 확보 관련 시사점을 중심으로 -, 2017.8./신용상 |
| 2017-15 | 최근 구조조정 이후 우리나라 저축은행 특성별 대출포트폴리오 분석 및 시사점, 2017.8./이수진·이규복                         |
| 2017-14 | 기업집단의 출자·부채구조와 사업재편에 관한 연구, 2017.6./김동환  |
| 2017-13 | 증권업의 기술·비용·수익·이윤 효율성과 시사점, 2017.6./이지언   |
| 2017-12 | 자산가격경로를 통한 통화정책의 유효성에 대한 고찰, 2017.5./김영도   |
| 2017-11 | 금융실험학과 대외포지션 및 자본유출입의 관계 분석, 2017.4./김소영·이윤석                                       |
| 2017-10 | 국내가구의 교육 및 주거관련 비용 부담이 노후소득 준비에 미치는 영향 : 연금·보험을 중심으로, 2017.4./이규복·이석호              |
| 2017-09 | Determinants of SME Growth : Korean Manufacturing Firms, 2017.3./박창균·임형준           |
| 2017-08 | 기금형 퇴직연금의 성공적 도입 방안에 관한 연구, 2017.3./김병덕  |
| 2017-07 | 대중수출 둔화의 구조적 원인과 대응전략 : 수입대체와 생산기지 이전 효과, 2017.2./지민수                              |
| 2017-06 | 은행그룹의 비용구조가 경영성과에 미치는 영향, 2017.2./김우진·이대기  |

- 2017-05 Population Aging and Monetary Policy in a New-Keynesian OLG Model, 2017.2./김석기
- 2017-04 금융상품 자문업 도입에 따른 판매채널 서비스의 질 제고 방안, 2017.2./구정한·이규복
- 2017-03 우리나라 소득 불평등의 추이와 원인 및 정책목표, 2017.1./박종규
- 2017-02 금융지주회사의 비예금부채가 시스템위험에 미치는 영향 분석 및 시사점, 2017.1./김자봉·이규복
- 2017-01 미소금융의 효율성 분석과 상품 개선 방안 -원가금리 추정과 대출금리 현실화 방안을 중심으로-, 2017.1./이대기
- 2016-04 주택자산의 금융상품화 방안 연구 -금융기관 인수 주택자산을 중심으로-, 2016.11./신용상·김영도
- 2016-03 국내 주식시장의 공매도 약세장 가설 재조명, 2016.11./박해식·송치영
- 2016-02 한국 자본이동관리규제의 영향 분석, 2016.2./박성욱·송민기
- 2016-01 국채만기애에 관한 연구 : 기간스프레드와의 관계를 중심으로, 2016.1./박종상·송민규
- 2015-04 평균 수명 증가가 연령별 소비성향에 미치는 영향 : 고령층을 중심으로, 2015.9./김석기·임진
- 2015-03 최근 기업부문 건전성 분석을 통한 금융 안정성 평가와 시사점, 2015.3./이지언
- 2015-02 기술력평가정보를 활용한 기술 중소기업 부도예측과 정책적 활용방안, 2015.2./박창균·임형준
- 2015-01 저성장·고령화가 보험산업에 미치는 영향과 대응과제, 2015.1./이석호
- 2014-05 국내 지역금융의 변화 추이와 관계형금융 활성화 방안, 2014.12./손상호·이재연
- 2014-04 국내은행의 경쟁력 제고방안 : 해외사례를 중심으로, 2014.11./김우진
- 2014-03 국내은행의 대손비용 분석 및 시사점, 2014.9./서병호
- 2014-02 인구구조의 고령화가 은행의 수익성에 미치는 영향 및 대응방안, 2014.9./노형식·임진
- 2014-01 금융소비자보호 효과제고를 위한 실천과제 : 규제, 사후관리, 역량강화, 2014.7./노형식·송민규·연태훈·임형준
- 2013-08 한국경제의 구조적 과제 : 임금(賃金) 없는 성장과 기업저축의 역설, 2013.12./박종규
- 2013-07 방카슈랑스제도 시행에 따른 생명보험사의 비용절감(가격인하) 효과 : DEA 비용효율성 분석을 중심으로, 2013.12./이석호
- 2013-06 금융업권간 자금이동의 결정요인 분석과 시사점, 2013.12./김영도·서병호
- 2013-05 장외파생상품시장 규제환경 변화와 국내시장의 영향, 2013.10./김영도
- 2013-04 인구구조변화에 따른 국내 및 해외 포트폴리오투자 행태변화 및 시사점, 2013.9./박성욱·이규복
- 2013-03 정보기술의 발전과 주식시장 정보전달 속도, 2013.5./박재윤·이충열·강임호·이선호
- 2013-02 주가지수 편입의 효과 : KOSPI 200을 중심으로, 2013.2./연태훈
- 2013-01 증권시장 수익률 및 변동성의 전이현상에 관한 연구, 2013.1./강종만

|         |   |
|---------|---|
| 2012-05 | 우리나라 은행의 자금조달 구조가 은행수익성 및 경영안정성에 미치는 영향, 2012.8./한상섭·이병윤      |
| 2012-04 | 한국 금융시스템의 비교제도분석 : 은행 vs 시장, 2012.7./김동환                      |
| 2012-03 | 최초공모주식의 저평가 여부와 장기성과의 변화 : 기업공개제도 개선효과에 주는 시사점, 2012.6./강종만   |
| 2012-02 | 회사채 유동성 프리미엄 분석 및 시사점, 2012.3./이규복·임형준                        |
| 2012-01 | 중소기업 신용지원제도의 효과에 관한 연구 : 신용보증과 신용보험의 역할 비교분석, 2012.2./김자봉·이석호 |
| 2011-05 | 우리나라 은행의 외화자금 조달방식과 외화유동성 위험, 2011.12./이병윤·이윤석                |
| 2011-04 | 캐리거래와 우리나라 외환시장, 2011.12./박해식·송민규                             |
| 2011-03 | 스트레스테스트에 기초한 국내 금융시스템 안정성 분석, 2011.8./신용상                     |
| 2011-02 | 국내은행 업무 다변화의 성과분석, 2011.6./서병호·강종만                            |
| 2011-01 | 해외주식투자 환헤지에 대한 연구, 2011.1./임형준                                |
| 2010-07 | 시스템 리스크를 감안한 추가 규제자본금의 추정에 관한 연구, 2010.12./김자봉·김병덕            |
| 2010-06 | 콜시장의 지준시장화에 따른 콜금리 움직임 분석, 2010.11./임형석                       |
| 2010-05 | 금융불안에 대응한 물가안정목표제 개선방안 연구, 2010.10./장 민·이규복                   |
| 2010-04 | 기업부문 부실 분석과 구조조정에의 시사점, 2010.10./이지언                          |
| 2010-03 | 외국인 국내채권 투자의 결정요인 분석, 2010.10./김정한·이대기                        |
| 2010-02 | 은행업 위험변화가 지금증개기능에 미치는 영향, 2010.10./강종만·김영도                    |
| 2010-01 | 국내외 은행의 CDS프리미엄 결정요인 분석 및 시사점, 2010.10./서병호·이윤석               |

## ▶ KIF 분석보고서

|         |  |
|---------|--|
| 2024-04 | 국내 보험사 대출채권의 특성 및 위험인자 분석과 시사점, 2024.4./이석호                  |
| 2024-03 | 일본 인터넷전문은행의 발전과 시사점, 2024.2./이윤석                             |
| 2024-02 | 한중 경제협력 환경의 변화와 대응전략, 2024.2./지만수                            |
| 2024-01 | 금융에서의 AI 확산에 내재한 잠재적 위험과 관리 방안의 모색, 2024.1./연태훈              |
| 2023-08 | 코로나19 대응 소상공인 지원 정책 현황, 평가 및 시사점, 2023.12./이수진·구정한           |
| 2023-07 | 디지털 금융소비자 보호 이슈 및 과제, 2023.12./서병호                           |
| 2023-06 | 취약계층 및 청년층 채무조정 성공요인 분석, 2023.12./임형석                        |
| 2023-05 | 지방은행은 필요한가? : 지방은행의 역할, 필요성, 정책과제, 2023.11./이병윤              |
| 2023-04 | 가계부채 리스크와 거시요인의 동태적 분석, 2023.10./이지언                         |
| 2023-03 | 국내 비은행 부동산 PF 금융 익스포저 리스크 관리 방안, 2023.1./신용상                 |
| 2023-02 | 가계의 자산보유 현황 분석 및 시사점 - 코로나 사태 시작 전후 비교를 중심으로, 2023.1./이규복    |
| 2023-01 | 위기시 정책대응과 국내 은행의 성과 비교 : 글로벌 금융위기 vs 코로나 19 위기, 2022.12./김영도 |

|         |   |
|---------|---|
| 2022-08 | 한국경제의 복합위기 가능성과 금융안전망, 2022.12./김동환         |
| 2022-07 | 準화폐적 스테이블코인과 민간의 화폐발행, 2022.12./이명활         |
| 2022-06 | 글로벌 디지털금융 중심지의 개념과 추진방안, 2022.12./이병윤·이윤석   |
| 2022-05 | 정리계획과 자본규제의 연계성 제고 방안, 2022.12./구본성·김우진·이대기 |
| 2022-04 | 경기 전환점 예측 모형 개발, 2022.12./김석기               |
| 2022-03 | 탄소중립 정책의 국내은행 영향 및 대응방안, 2022.12./이병윤·이시연   |
| 2022-02 | 채무조정 실효율 분석과 시사점, 2022.12./임형석              |
| 2022-01 | 거시 충격에 대한 연체율 스트레스 테스트, 2022.10./이지언        |

### ▶ KIF VIP 리포트((구) KIF 금융분석리포트)

|         |   |
|---------|---|
| 2021-06 | 코로나 위기 대응과 금융의 향후 과제, 2021.11./최홍식·구본성                                |
| 2021-05 | 온라인투자연계금융업법 내 이용자 보호를 위한 영업행위규제 주요 내용 및 향후 강화 방향, 2021.5./구정한·이규복·오태록 |
| 2021-04 | 2021년 은행산업 전망과 과제, 2021.3./구본성·권홍진·김우진·서병호                            |
| 2021-03 | 기업신용위험평가 및 구조조정 추진 방식 점검, 2021.3./구정한·이규복                             |
| 2021-02 | BigTech의 금융서비스 확대에 따른 주요이슈와 정책적 논의, 2021.2./구본성                       |
| 2021-01 | 퇴직연금 디플트옵션의 해외 사례 및 국내 도입방안에 관한 연구, 2021.2./김병덕                       |
| 2020-18 | 우리나라의 비전통적 통화정책 현황과 과제, 2020.12./장민                                   |
| 2020-17 | 빅테크의 금융서비스가 금융안정에 미치는 영향, 2020.12./이보미                                |
| 2020-16 | ‘코로나 사태’ 이후 경제 패러다임 변화와 향후 과제, 2020.12./김동환·임형석                       |
| 2020-15 | 은행은 여전히 특별한가? : 디지털금융의 확산과 은행의 대응, 2020.11./이병윤·서병호·권홍진               |
| 2020-14 | 코로나와 디지털 시대의 은행 : 새로운 비즈니스 창출과 발전방향, 2020.11./구본성·이대기                 |
| 2020-13 | 글로벌 금융 불안과 우리나라 주가의 연계성, 2020.11./이명활                                 |
| 2020-12 | 코로나19와 글로벌 금융리스크 : 고위험·고수익 투자를 중심으로, 2020.10./박해식·김현태                 |
| 2020-11 | 코로나19 이후 기업의 자금조달 현황과 산업별 재무건전성 점검, 2020.9./이보미                       |
| 2020-10 | 크레딧시장 내 수익률추구(Reaching for Yield)와 금융시장 감독 관련 시사점, 2020.8./임형준        |
| 2020-09 | 주요국의 코로나19 위기 정책 대응 및 시사점, 2020.7./박성욱                                |
| 2020-08 | 우리나라 금융시장 변동요인 분석, 2020.6./김남종·박성욱·박춘성                                |
| 2020-07 | 제로금리 시대, 금융시장의 리스크와 대응과제, 2020.5./송민규·구본성·구정한·박성욱·박춘성·이대기·이석호·임진      |
| 2020-06 | 일본의 노동시장 개혁과 시사점, 2020.4./임진  |
| 2020-05 | 국내 부동산신탁업의 구조와 발전과제, 2020.3./서정호                                      |
| 2020-04 | 사적 개인채무조정제도 개선방안, 2020.2./구정한·이규복                                     |
| 2020-03 | 2020년 은행산업 전망과 과제, 2020.2./이대기·김우진·권홍진                                |

|         |  |
|---------|--|
| 2020-02 | 글로벌 교역 동향과 생산기지로서의 아세안, 2020.2./김정한  |
| 2020-01 | 일반투자자의 시장접근성 제고를 위한 공모·상장형 부동산 유동화시장 활성화 방안<br>연구 - 공모형 리츠 및 부동산 DABS 거래소를 중심으로 -, 2020.1./신용상 |
| 2019-16 | 우리나라의 노인빈곤율 현황과 시사점, 2019.12./장 민  |
| 2019-15 | 우리나라 지방은행의 발전방안, 2019.12./이병윤·이순호  |
| 2019-14 | IPO 시장의 질적 성장을 위한 방안, 2019.12./이보미   |
| 2019-13 | 중앙은행 디지털화폐의 이해 : 해외의 주요 논의내용 및 시사점, 2019.12./이명활   |
| 2019-12 | 북한 금융의 주요 과제와 베트남 금융개혁의 시사점, 2019.11./박해식·이병윤  |
| 2019-11 | 퇴직연금 수수료 체계 분석 및 개선방안에 관한 연구, 2019.10./김병덕   |
| 2019-10 | 금융거래지표 규제에 대한 국제적 논의와 대응과제, 2019.9./김남종·송민규  |
| 2019-09 | 노동시장 이중구조가 청년실업에 미치는 영향, 2019.6./장 민   |
| 2019-08 | 레버리지론 및 CLO 시장의 위험과 시사점, 2019.5./박해식·오태록   |
| 2019-07 | 국내 자영업자의 부채구조와 정책적 시사점, 2019.3./서정호·이규복·이기혁  |
| 2019-06 | 최근 펀테크의 지금결제시장 참여 확대와 시사점, 2019.3./서정호·김자봉   |
| 2019-05 | 국내 부동산 그림자금융 현황과 업권별 리스크 관리방안, 2019.2./신용상   |
| 2019-04 | 지역중심 성장모델 강화를 위한 금융의 역할과 시사점, 2019.2./구본성  |
| 2019-03 | 워크아웃을 통한 기업구조조정 부진 원인과 개선방안, 2019.2./구정한   |
| 2019-02 | 자산운용 환경 변화에 따른 금융회사의 퇴직연금 사업전략 분석, 2019.1./김병덕   |
| 2019-01 | 국내 대출채권 유통시장의 필요성과 도입방안 검토, 2019.1./김영도  |
| 2018-08 | 오픈API 활성화를 통한 국내 은행산업의 혁신전략, 2018.12./서정호  |
| 2018-07 | ICO 현황과 규제방안 - 자본시장법 중심으로 -, 2018.11./이지언·이보미  |
| 2018-06 | 글로벌 금융불안요인 점검, 2018.10./박해식·김남종·오태록  |
| 2018-05 | 신남방정책과 국내은행의 아세안 진출, 2018.10./김정한·서병호  |
| 2018-04 | 북한의 경제개발을 위한 금융 활용방안, 2018.9./박해식·이윤석  |
| 2018-03 | 국내 증권사의 IB 업무현황 및 시사점 : 은행계열 IB 분석을 포함하여, 2018.8./<br>구본성                                      |
| 2018-02 | 자산유동화를 활용한 가계부채 금리위험 완화 방안 : MBS와 커버드본드의 활용,<br>2018.8./김영도                                    |
| 2018-01 | 국내 은행산업의 발전방향 : 차별성과 사회적 역할 제고, 2018.7./구본성  |
| 2015-01 | 글로벌 100대 은행의 성과분석 및 시사점, 2015.4./김우진·이수진   |
| 2014-13 | 중국 은행시장의 지역별 특성과 진출환경, 2014.12./지만수  |
| 2014-12 | 영국 서민지원 주택금융제도의 변화와 시사점, 2014.9./강종만   |
| 2014-11 | 비트코인 거래 메커니즘의 분석과 시사점, 2014.9./김자봉   |
| 2014-10 | 위안화 직거래 체제 구축방안, 2014.8./박성욱·지만수·송민기   |
| 2014-09 | 벤처금융 활성화 방안, 2014.8./김우진   |
| 2014-08 | G-SIBs 규제 영향과 시사점, 2014.7./임형석   |
| 2014-07 | RP 시장 선진화를 통한 단기자금시장 구조개선 지원방안, 2014.6./김영도  |
| 2014-06 | 거시경제적 효과를 감안한 해외채권투자의 활성화, 2014.5./구본성·임형준   |

|         |   |
|---------|---|
| 2014-05 | 금융포용의 개념과 전략과제, 2014.4./노형식·이순호   |
| 2014-04 | 창조경제구현을 위한 지식재산금융의 역할, 2014.4./이지언·최공필  |
| 2014-03 | 비전통적 통화정책에 대한 고찰, 2014.3./박성욱·박종상   |
| 2014-02 | 최근 신흥국 금융불안의 배경과 전망, 2014.2./박성욱·송민기  |
| 2014-01 | 퇴직금의 퇴직연금으로의 통합필요성 및 유인부합적 시행방안, 2014.1./김병덕  |
| 2013-10 | 일본의 고령화 대책, 2013.11./김동환  |
| 2013-09 | 금융거래세의 해외사례와 시사점, 2013.7./김정한·박성욱·박종상   |
| 2013-08 | 최근 양적완화 정책의 역사적 고찰 : 대공황기 주요국 평가절하 사례를 중심으로, 2013.7./이명활                            |
| 2013-07 | 노르딕 모델이 갖는 금융산업에의 시사점, 2013.5./서정호·구본성  |
| 2013-06 | 베이비붐 세대의 고용·소득·자산 구조와 시사점, 2013.5./박해식·임진   |
| 2013-05 | 국내 금융시장에서 금융소비자보호기금과 투자자 보호 강화, 2013.4./송민규·임형준                                     |
| 2013-04 | ETF 관련 주요 이슈 및 발전 방향, 2013.4./김영도·송민규·연태훈·임형준                                       |
| 2013-03 | 주택가격 하락 등 충격이 금융권에 미치는 영향 : 2012년 가계금융·복지조사 자료 기반, 2013.3./김영도·임진                   |
| 2013-02 | 유럽 재정위기의 향후 전망과 정책과제, 2013.1./구본성·김정한·이명활·노형식·임진                                    |
| 2013-01 | 외국인 채권투자 확대의 부작용 점검 : 동아시아 주요국을 대상으로, 2013.1./박해식·박성욱                               |
| 2012-09 | 국내은행의 PB 비즈니스 발전방안, 2012.12./서병호·김우진  |
| 2012-08 | 학자금대출제도의 효율성 제고방안, 2012.7./강종만  |
| 2012-07 | 국내은행의 외화예금 확충 방안에 대한 연구, 2012.7./박해식·박성욱  |
| 2012-06 | 위안화 국제화 현황과 향후 전망, 2012.5./이윤석  |
| 2012-05 | 신용상담기능의 활성화방안, 2012.3./서정호  |
| 2012-04 | 우리나라의 해외 M&A 활성화를 위한 정책지원 방안, 2012.3./김우진·서병호                                       |
| 2012-03 | 치양마이이니셔티브 다자화(CMIM) 역할 강화방안, 2012.2./박성욱·박재하  |
| 2012-02 | 국내 파생상품시장 공시제도 개선방안, 2012.1./김영도  |
| 2012-01 | 외국인 채권 매수·매도의 비대칭적 결정 요인, 2012.1./김영도·임형준   |
| 2011-26 | ATS 도입에 따른 관련 제도 정비방향, 2011.12./송민규·연태훈   |
| 2011-25 | 연기금 자산운용관련 개선방안, 2011.12./김병덕   |
| 2011-24 | 최근 인플레이션의 특징 및 시사점-지속성 및 변동성을 중심으로, 2011.12./이규복·임형석                                |
| 2011-23 | 가계부채의 증가원인 분석 : 미국 서브프라임발 위기와의 비교, 2011.12./이명활·외서민지원 주택금융의 현황 및 개선방안, 2011.11./강종만 |
| 2011-22 | 주택담보대출 구조 변화와 연계한 커버드본드 활성화 방안, 2011.11./김영도  |
| 2011-21 | 신성장동력산업 육성을 위한 금융지원 방안, 2011.10./김동환  |
| 2011-20 | 한국·호주의 은행산업 비교분석 및 정책적 시사점, 2011.10./서병호  |
| 2011-19 |   |

|         |   |
|---------|---|
| 2011-18 | 우리나라 외환시장 변동성 요인 분석, 2011.9./박성욱·장 민                        |
| 2011-17 | 투자은행 활성화를 위한 정책방향, 2011.8./이지언·연태훈·김영도·송민규·임형준              |
| 2011-16 | 최근 장기금리 하락요인 분석과 정책적 시사점, 2011.8./김정한·장 민·이규복               |
| 2011-15 | 외환규제의 상호관계에 대한 검토, 2011.7./김정한·박성욱                          |
| 2011-14 | 비우량회사채 시장 활성화 방안, 2011.7./이지언·임형준                           |
| 2011-13 | 한국은행 통화안정계정(기간부예금) 평가 및 개선방안, 2011.7./임형석                   |
| 2011-12 | 비은행 금융회사 금리 결정요인 분석 : 저축은행 및 캐피탈사를 중심으로, 2011.7./이규복·이순호    |
| 2011-11 | 주택금융제도의 국제간 비교 및 정책 제안, 2011.7./이재연                         |
| 2011-10 | 국내은행의 외환부문 리스크 연계구조에 대한 분석, 2011.7./박성욱·송민규                 |
| 2011-09 | 금융회사 지배구조 개선을 위한 기관투자자의 역할 강화 방안, 2011.7./이시연               |
| 2011-08 | 해외주식투자 활성화 방안, 2011.6./이지언·외                                |
| 2011-07 | 증권대차시장의 발전방안, 2011.6./김영도                                   |
| 2011-06 | 금융위기 이후 은행의 외환업무 관련 효율화 방안, 2011.5./노형식·외                   |
| 2011-05 | 개정 신탁법(안)이 은행 신탁영업에 미치는 영향과 시사점, 2011.4./김병연·서정호            |
| 2011-04 | 금융상품판매시장의 발전방안, 2011.4./강종만                                 |
| 2011-03 | 금융소비자에 대한 금융상품 정보제공의 개선방향 : 비교공시를 중심으로, 2011.4./송민규         |
| 2011-02 | 고령화 진전에 따른 정책과제, 2011.3./김병덕·외                              |
| 2011-01 | 금융안정분담금(은행세) 도입과 정책방향, 2011.3./박성욱·외                        |
| 2010-16 | 국내은행의 스트레스테스트 활용 현황과 개선방안, 2010.12./서정호                     |
| 2010-15 | 서민금융정책의 방향, 2010.11./정찬우                                    |
| 2010-14 | 우리나라 신용카드 거래구조의 문제점 및 개선 방안, 2010.10./이재연                   |
| 2010-13 | 금융전문인력 양성을 위한 직군별 인사관리시스템의 개선 : 우리나라 은행을 중심으로, 2010.10./노형식 |
| 2010-12 | 최근 달러 캐리거래의 동향과 시사점, 2010.9./김정한·이윤석                        |
| 2010-11 | 기준금리 인상이 가계 건정성에 미치는 영향, 2010.8./장민·이규복                     |
| 2010-10 | 향후 지속적 성장을 위한 바람직한 정책방향, 2010.8./장민·이규복·임형석                 |
| 2010-09 | 최근 랩어카운트의 현황과 대응방안, 2010.8./이지언·임형준                         |
| 2010-08 | 시스템리스크와 거시건전성 감독방안, 2010.8./손상호·이상제                         |
| 2010-07 | 외국인 채권투자 확대에 따른 국내금융시장의 영향과 정책대응, 2010.6./김정한·임형준·이지언       |
| 2010-06 | 볼커룰(Volcker Rule)의 주요 내용과 시사점, 2010.5./서병호                  |
| 2010-05 | 서민금융체계 선진화를 위한 정책금융의 역할, 2010.5./김동환·정찬우·이재연                |
| 2010-04 | 가계부채의 연착륙 방안, 2010.4./장민·이규복                                |
| 2010-03 | 외회표시 국내채권 CDS시장의 문제점과 정책적 시사점, 2010.4./서병호·이윤석              |
| 2010-02 | 예대율 규제가 금융시장에 미치는 영향 분석, 2010.4./이지언·김영도                    |
| 2010-01 | 녹색금융의 현황과 향후 과제, 2010.2./구정한                                |

## ▶ KIF Working Paper

- 25-09 환율충격에 따른 산업별 대표기업에 미치는 영향에 대한 동태적 분석 – 산업별 대표기업을 중심으로, 2025,12./이 진
- 25-08 거시건전성 규제가 부의 불평등에 미치는 영향: 주택담보인정비율(LTV)을 중심으로, 2025,12./유경원
- 25-07 보험계약 재매입 해외사례 및 시사점, 2025,11./정원석
- 25-06 “Repo시장 분석, 제도개선사항 및 KOFR 혈물시장 활용방안 모색”, 2025,9./ 배종혁
- 25-05 BIS Triennial Central Bank Survey를 사용한 한국 외환시장 동향 및 특성 분석, 2025,2./강태수·김경훈
- 25-04 라쏘 방법론을 이용한 국내은행 수익성 예측을 위한 변인 선별 분석, 2025,1./ 이진
- 25-03 EU Digital Markets Act 등 해외 빅테크 플랫폼 규제 시도가 금융산업에 미칠 영향 및 대응, 2025,1./전주용
- 25-02 자영업자 종사 사업 현황, 문제점과 대응방안, 2025,1./전병욱
- 25-01 개인발달계좌 도입의 경제적 효과, 2025,1./한종석
- 24-06 금융보안 정책의 국제 비교 및 대응 방안, 2024,11./고동욱
- 24-05 금융권의 이자율위험관리활동 및 동적위험회피 회계처리 제안(안), 2024,11./ 권용우·배현재·조준서·문해원·오슬기
- 24-04 인플레이션이 보험산업에 미치는 영향과 대응 방안, 2024,11./남상우
- 24-03 우리나라 이민정책의 현황, 평가분석 및 향후과제, 2024,11./강종구·류상철· 안희욱·이종식
- 24-02 애덤 스미스 경제학의 현대적 재조명, 2024,02./김광수·김영식·김자봉·김진영· 류덕현·이명현·주병기
- 24-01 금융 분야 데이터 거래 생태계 활성화 방안, 2024,01./강경훈
- 23-15 부동산 가격 변동과 경제불평등과의 관계 – 자산과 소득 불평등을 중심으로, 2023,11./박정재·이승훈
- 23-14 우리나라 금융산업의 해외진출 전략에 대한 연구 – 은행업을 중심으로 -, 2023,1./이충열
- 23-13 은행대리업(Bank Agency) 제도와 규제법적 쟁점, 2023,11./고동원
- 23-12 인플레이션 추세의 구조적 변화와 통화정책에 대한 시사점, 2023,11./이찬우
- 23-11 전략적 경쟁 시대 국제투자통화 구성의 변화와 시사점, 2023,11./박복영·안지연
- 23-10 국내 생명보험회사의 환해지 행태 및 환해지규제, 2023,11./임준환
- 23-09 미중 전략경쟁 시대의 대북경제정책 추진방향, 2023,10./조동호
- 23-08 Create Your Own Valuation, 2023,7./MINMO GAHNG
- 23-07 Attention to Detail : Learning About Mergers, 2023,7./Adam L. Aiken· Choonsik Lee

- 23-06 The Sensitivity of Cash Savings to the Cost of Capital, 2023,7./Viral V. Acharya·Soku Byoun·Zhaoxia Xu
- 23-05 Tax Cuts, Firm Growth, and Worker Earnings : Evidence from Small Businesses in Canada, 2023,7./Yige Duan·Terry S. Moon
- 23-04 Artificial Intelligence, Jobs, and Performance in Banking, 2023,7./Ye Ji Kee·Yong Suk Lee
- 23-03 Designing Agile Banking Supervision, 2023,7./Jeong Ho (John) Kim·Kyungmin Kim·Victoria Liu·Noam Tanner
- 23-02 외환건전성 정책의 효과 분석, 2023,1./지인엽
- 23-01 머신러닝과 비재무적 정보를 이용한 부실 확률 예측 모형: 탄소배출정보, ESG 성과, 애널리스트 정보를 중심으로, 2023,1./이정환·조진형
- 22-25 지역금융 현황 및 지역금융 발전을 위한 시사점: 신용협동조합을 중심으로, 2022,12./남재현
- 22-24 사적 채무조정업의 해외사례와 시사점, 2022,12./한재준
- 22-23 거시 충격이 가계부채와 주택가격에 미치는 영향, 2022,12./석병훈·유혜미
- 22-22 경제정책 불확실성 충격이 거시경제 및 금융시장에 미치는 영향에 대한 분석, 2022,12./조두연
- 22-21 탈중앙화금융(DeFi)의 현황과 법제 정비 방향, 2022,11./고동원
- 22-20 디지털 금융시대 금융법 현대화 : 해외사례 및 시사점, 2022,11./안수현·정대·이지은·노은영·강영기
- 22-19 대외 불확실성 충격이 자본유출입 및 환율에 미치는 시간가변적인 효과에 대한 분석, 2022,10./심명규·조수진
- 22-18 주택매매시장과 전월세시장의 상호관계를 고려한 주택시장 정책효과 분석, 2022,9./허석균
- 22-17 경제·사회구조 변화에 따른 정책금융의 역할 재조정, 2022,9./이기영·심명화
- 22-16 NFT 및 메타버스 (Metaverse) 동향 및 금융업에 대한 시사점, 2022,8./강형구
- 22-15 Outside Directors' Insider Trading Around Board Meetings, 2022,7./Seil Kim·Seungjoon Oh
- 22-14 Liquidity Spillovers: Evidence from Two-Step Spinoffs, 2022,7./Yakov Amihud·Sahn-Wook Huh·Avanidhar Subrahmanyam
- 22-13 The Effect of ESG-motivated Turnover on Firm Financial Risk, 2022,7./Daewoong Choi·Yong Kyu Gam·Min Jung Kang·Hojong Shin
- 22-12 Corporate-Sovereign Debt Nexus and Externalities, 2022,7./Jun Hee Kwak
- 22-11 Survival of the Un-fittest: A Distribution-to-Distribution Analysis of Pre-Crisis Bank Risk Buildup, 2022,7./Yong-Cheol Kim·Gabjin Oh
- 22-10 Time-varying Arbitrage Efficacy, 2022,7./Jingzhi Chen·Yongcheol Shin·Huamao Wang

- 22-09 Corporate Acquisitions, Profitability, and Markup: Evidence from Europe, 2022.7./David Arnold·Terry S. Moon·Amirhossein Tavakoli
- 22-08 인구구조 변화와 재정의 지속가능성, 2022.4./하준경
- 22-07 An Independent Evaluation of the Federal Reserve's New Monetary Policy Framework, 2022.4./Andrew T. Levin·Arunima Sinha·Sinem Sonmez
- 22-06 Insurance in a Digital World: Are Cyber Risks Insurable?, 2022.4./Martin Eling
- 22-05 역동적 혁신경제를 위한 녹색금융 추진방안, 2022.4./박재하·임대웅
- 22-04 최근 산업별 재무안정성의 변화와 정책적 시사점, 2022.4./서은숙·황상현·이상호
- 22-03 The Role of Regional Banks in SME Financing in Japan: Expanding Their Roles for Regional Revitalization, 2022.2./Nobuyoshi Yamori
- 22-02 중장기 재정건전성 유지 방안, 2022.2./김우철
- 22-01 북한 시금융 실태와 북한 금융제도의 변화, 2022.2./조동호·김은숙·전경주
- 21-19 은행 대손증당금 적시 인식에 따른 영향분석 2021.12./전병욱
- 21-18 주식프리미엄(equity premium)의 비교 및 결정요인 분석, 2021.12./김현학
- 21-17 정보경제학 관점에서 본 그림자 금융(비은행 금융중개)의 시스템 리스크와 거시건전성 관리 방향, 2021.11./강경훈
- 21-16 Robust and Resilient Finance, 2021.7./John Kay
- 21-15 Bank Regulation in the Age of the Platform Economy, 2021.7./Barry Eichengreen
- 21-14 Innovation Intensity and Asset Prices, 2021.6./Seunghyup Lee
- 21-13 SPACs, 2021.6./Minmo Gahng·Jay R. Ritter·Donghang Zhang
- 21-12 It's Not Who You Know – It's Who Knows You: Employee Social Capital and Firm Performance, 2021.6./DuckKi Cho·Lyungmae Choi·Michael Hertzel·Jessie Jiaxu Wang
- 21-11 Redistribution and the Monetary–Fiscal Policy Mix, 2021.6./Saroj Bhattacharai·Jae Won Lee·Choongryul Yang
- 21-10 Central Bank Policy and the Concentration of Risk: Empirical Estimates, 2021.6./Nuno Coimbra·Daisoon Kim·Hélène Rey
- 21-09 Optimal Bailouts in Banking and Sovereign Crises, 2021.6./Sewon Hur·César Sosa-Padilla·Zeynep Yom
- 21-08 Digitalization of Finance in Korea, 2021.5./Taiki Lee·Yong Tae Kim·Thorsten Beck·Yung Chul Park
- 21-07 Cryptocurrency Regulation and Enforcement in the U.S. and Europe, 2021.3./Demelza Hays·Andrei Kirilenko
- 21-06 우리나라 국민연금의 세대 간 형평성 현황과 적립방식 연금 활용 방안, 2021.2./박종상

|       |  |
|-------|--|
| 21-05 | Digital Technology and Financial Innovation: A Literature Survey, 2021.2./Thorsten Beck                      |
| 21-04 | Market Structure, Regulation and the Fintech Revolution, 2021.2./Antonio Fatas                               |
| 21-03 | Inner Workings of Collateral-based Stablecoins and Its Implications, 2021.2./Gongpil Choi                    |
| 21-02 | Cross-border Collateral Constraints in Asia and Its Implications, 2021.2./Gongpil Choi                       |
| 21-01 | Toward a Central Bank Collateral Framework for ABMI, 2021.2./Gongpil Choi                                    |
| 20-04 | 금융기관의 조직 내 상시적 혁신을 위한 인사조직 개선방안, 2020.12./김경민·김승현  |
| 20-03 | 국내외 통화정책의 파급효과 분석 : 한국, 선진국(G7), 신흥시장국(BRICs)에 대한 비교 연구, 2020.12./장원창  |
| 20-02 | Finance and Technology: What is changing and what is not, 2020.9./Stephen G. Cecchetti·Kermit L. Schoenholtz |
| 20-01 | 남북 경제협력 재추진시 금융관련 법제도적 이슈와 개선방향, 2020.1./이윤석·남오연   |
| 19-09 | 국내외 사회적 책임투자 사례 분석과 시사점, 2019.12./여은정  |
| 19-08 | 금융소비자보호를 위한 넛지(nudge) 도입 방안, 2019.12./박나영  |
| 19-07 | 금융상품에 대한 가격차별과 공정성에 대한 검토, 2019.12./한재준  |
| 19-06 | 국내 자본시장에서 PEF의 역할과 발전방향, 2019.11./이준서  |
| 19-05 | Network effects of multiple banking relationships on systemic risks, 2019.11./서상원                            |
| 19-04 | CROSS-BORDER ASSET PLEDGEABILITY FOR ENHANCED FINANCIAL STABILITY, 2019.9./최공필                               |
| 19-03 | 저소득층 가계부채 실태 및 부담 경감을 위한 정책 방향, 2019.5./박창균  |
| 19-02 | 부동산의 공유자산화를 통한 임대안정방안, 2019.1./이상영·최명섭   |
| 19-01 | 디지털 환경변화에 따른 지급결제시장의 발전방안, 2019.1./오세경   |
| 18-05 | 정책효과 분석을 위한 DSGE 모형과 한국경제의 파라미터 추정에 관한 연구, 2018.12./남덕우·이정환  |
| 18-04 | 도시재생사업의 부동산 개발금융 활용방안, 2018.11./고성수·김준형·강원진  |
| 18-03 | Reconnecting the Dots : Expanding Asian Financial Network for the PSD2, 2018.8./최공필                          |
| 18-02 | 균형거시모형을 이용한 한국의 주택가격 및 임차료 변동 요인 분석, 2018.5./박춘성·송 준·홍재화   |
| 18-01 | 집합투자기구 투자증대를 위한 세제 개선방안 연구, 2018.1./조형태  |
| 17-09 | News Media Sentiment and Asset Prices: Text-mining approach, 2017.12./표동진·김정호                                |

- 17-08 빅데이터를 이용한 딥러닝 기반의 기업 부도예측 연구, 2017.12./오세경·최정원·장재원
- 17-07 대학생 대출 특성 및 제도 개선방안, 2017.12./이준서
- 17-06 Digital Single Market and the Global Financial Stability, 2017.12./최공필
- 17-05 The Use of Virtual Currencies in Small-value Cross-border Remittances and its Implication, 2017.4./최공필
- 17-04 Economic Fluctuations and Banking Sector: a Unified Analysis with a Financial Sector Augmented DSGE model, 2017.4./심명규·김석기·박춘성
- 17-03 벤처캐피탈 세컨더리 마켓 활성화 방안, 2017.2./한재준
- 17-02 각국의 채권추심 현황 및 시사점, 2017.1./박창균
- 17-01 내생적 통화공급과 통화정책의 효과, 2017.1./채희율
- 16-02 Fintech as a Catalyst for Financial Inclusion, 2016.10./최공필
- 16-01 저성장기 일본은행의 경험과 시사점, 2016.2./양원근
- 15-17 북한의 화폐·금융제도 연구, 2015.11./조영기
- 15-16 금융산업 경쟁력 제고를 위한 임금체계 개선방안, 2015.11./조준모·우광호
- 15-15 거시건전성 감독과 신용정보, 2015.10./이인호·김영도·송연호·이준서·정재만
- 15-14 시장개방과 외국인증권투자, 2015.9./장원창
- 15-13 금융소비자의 금융투자 패턴에 영향을 미치는 내재적 심리 변인과 외재적 정보의 인지처리 과정에 관한 연구, 2015.9./변상호
- 15-12 세계금융위기이후 금융부문에 대한 시각 및 금융감독규제의 변화, 2015.8./조윤제
- 15-11 한국투자자 관점의 국제분산투자, 2015.8./정재만
- 15-10 한국자본시장의 차익거래 특성과 차익거래시장 활성화 방안 : 증권거래세 과세 사례를 중심으로, 2015.8./박종원·이인호
- 15-09 한국의 기술혁신 지원 금융정책과 벤처금융산업, 2015.8./이인호
- 15-08 Real-financial Linkages and income Redistribution Effects before and after the Global Financial Crisis: A Financial Social Accounting Approach, 2015.6./표학길·송새랑
- 15-07 유형별 자본이동과 경제성장 간의 관계에 대한 실증분석, 2015.6./김홍기
- 15-06 종가단일가에 기초한 파생상품 정산과 시세조종 유인에 대한 고찰, 2015.6./윤선종
- 15-05 금융발전과 소득불평등에 관한 연구, 2015.5./한재명
- 15-04 원-위안화 직거래시대의 한-중 금융협력방안, 2015.4./서봉교·정영록
- 15-03 스톡옵션 행사시 내부자는 내부정보를 이용하는가?, 2015.4./김선희
- 15-02 글로벌 금융위기 전후의 소득계층별 가계금융자산 포트폴리오의 차이 분석, 2015.3./임병인
- 15-01 On the Determinants of Surges and Stops in Foreign Loans: An Empirical Investigation, 2015.1./백승관·송치영

- 14-16 A Regional Repo Market Initiative for Global Financial Stability, 2014.12./  
최공필
- 14-15 융합적 사회적경제와 SHC : 사회적경제와 주류경제의 융합, 2014.10./김대영  
·심상달·장원석
- 14-14 Competitive Search Equilibrium in the Credit Market under Asymmetric Information and Limited Commitment, 2014.10./송재은
- 14-13 연기금투자풀 액티브 주식형펀드의 성과와 그 결정요인 : 공모 액티브 주식형 펀드와의 비교 분석, 2014.9./이성효
- 14-12 기업내부의 사적이득 편취유인에 관한 실험적 연구, 2014.9./위경우·이재현·  
정현재
- 14-11 기업 지배구조 및 투자유형이 기업의 시장가치에 미치는 영향에 관한 연구,  
2014.7./이장우·노희진
- 14-10 자본이득 과세에 관한 연구 – 주식양도차익 과세를 중심으로, 2014.6./김정식
- 14-09 고령화가 가계부문 금융행태에 미치는 영향 : OECD 국가패널을 이용한 분석,  
2014.6./김경수·유경원
- 14-08 은행 예대금리의 결정요인 : 시장금리의 은행금리 전가에 관한 실증분석, 2014.6./  
김상환·노형식
- 14-07 글로벌금융위기 및 유럽재정위기가 유럽 및 신흥국 국채시장에 미친 영향과 한국  
국채에 대한 외국인투자, 2014.6./김동순
- 14-06 고객 신용도와 금융회사의 가계신용 공급 연구, 2014.5./이건범·김우진
- 14-05 펀드 이용료와 쌍방외부성, 2014.5./민세진·이경원
- 14-04 신 글로벌 통화전쟁의 가능성과 정책대응 방향, 2014.4./오정근
- 14-03 금융권간 융합과 경쟁에 대한 연구, 2014.4./강경훈·여은정
- 14-02 독일 금융시스템의 특징과 시사점, 2014.3./채희율
- 14-01 Growing Global Needs for ACU-Dominated Reserve Assets, 2014.3./  
최공필
- 13-15 IT기술발전에 대한 금융산업의 대응전략, 2013.12./김준호
- 13-14 공통화폐단위(CCU) 활용을 통한 역내화폐의 국제화 전략, 2013.12./최공필·  
김정한
- 13-13 발행수익률 자료를 이용한 한국이자율 기간구조 추정, 2013.10./김성민·김동석
- 13-12 북한금융시스템의 구축을 위한 단계적 접근방안, 2013.10./윤덕룡
- 13-11 가계부채의 확대에 따른 리스크요인 점검, 2013.10./유경원
- 13-10 ELW시장의 투자자 매매패턴 및 성과분석, 2013.9./최영수
- 13-09 The Effect of IFRS on Loan Loss Provision and Loan Origination Pro-  
cyclicality: Evidence from European Banks, 2013.9./Lee Seok Hwang  
·Young Jun Kim
- 13-08 Korean Financial Sector in the Post-Crisis Era: Vision and Policy Issues,  
2013.8./Suk Heun Yoon

- 13-07 우리나라 신용평가산업의 등급인플레이션 문제와 정책과제, 2013.8./강경훈·한재준
- 13-06 은행업 분야의 전문규제와 경쟁정책의 조화에 관한 연구, 2013.6./정호열·송석은·안현중
- 13-05 신규공모시장에서 수요예측제도의 역할에 대한 연구, 2013.4./신인석·이관영
- 13-04 새로운 금융환경하의 은행의 구조와 행위에 대한 법적 고찰, 2013.4./송옥렬
- 13-03 부동산 관련 금융위기의 특징과 정책 대응, 2013.4./박원암
- 13-02 고령화시대에 대비한 역모기지 활용에 관한 연구, 2013.4./함상문·고성수
- 13-01 은행산업의 생산성 결정요인 분석, 2013.1./이기영·남재현
- 12-14 저성장시대의 일자리 창출방안에 관한 소고, 2012.12./이철환
- 12-13 우리나라 금융권 수신의 단기화 요인 및 개선방안, 2012.9./최창규
- 12-12 장내 파생상품거래의 규율체계 정비 및 방향, 2012.8./정기웅
- 12-11 Governance and the Eurozone Crisis: What lessons to East Asian Integration?, 2012.7./Seung-Gwan Baek·Yonghyup Oh
- 12-10 Cross-Border Bond investment, Capital Flow Management Measures, and Foreign Exchange Market Stability, 2012.6./Park Daekeun
- 12-09 보험소비자 가용정보 현황과 과제, 2012.6./지범하·이경주·최현자
- 12-08 금융지주그룹의 시너지효과에 관한 연구 : Chop-shop 접근법을 중심으로, 2012.6./박정수·서정호
- 12-07 한국경제의 통화수요, 통화정책 및 환율결정 : 공적분 VAR모형에 의한 분석, 2012.6./주한광
- 12-06 고령화의 진전과 금융산업의 구조적 변화 : 주요국의 대응사례와 시사점, 2012.5./이인호 외
- 12-05 글로벌금융위기 이후 국제자본흐름의 특징과 전망 : 신흥국관련 자본이동을 중심으로, 2012.5./강삼모
- 12-04 유럽재정위기의 요인과 대응방안, 2012.5./문우식
- 12-03 헤지펀드의 도입 및 규제방안, 2012.4./이호진
- 12-02 경제양극화 완화를 위한 경제정책 방향, 2012.3./백웅기
- 12-01 Regulation for CB-IB Co-evolution-Establishing Sound Ownership and Governance Structure in the context of vertical/horizontal integration theory-, 2012.1./Dong-Hwan Kim
- 11-18 외국인 자본유출입 특징과 국내 금융시장의 파급효과, 2011.12./정재식
- 11-17 The Impact of Mandatory IFRS Adoption on the Cost of Equity Capital: An Empirical Analysis of European Banks, 2011.12./Lee-Seok Hwang ·Jeong Ho Suh ·Sang-Giun Yim
- 11-16 가계대출과 주택가격의 동태적 연관성, 2011.12./한상섭
- 11-15 내수 진작을 위한 중소기업 금융지원 방안 : 대 중소기업간 위험공유를 중심 으로, 2011.12./하준경 외

- 11-14 리스크를 고려한 국내 은행산업의 효율성 분석, 2011.12./함준호
- 11-13 외국인 투자자의 은행주식 소유에 따른 법률적 문제점에 관한 연구, 2011.10./  
전성인
- 11-12 산은 민영화 관련 주요 이슈, 2011.10./윤석현
- 11-11 고령화시대에 대비한 국민연금기금 운용방향, 2011.9./남재현
- 11-10 고령화사회 진입이 금융시장 및 산업에 미치는 영향, 2011.9./장동구
- 11-09 국내 부동산가격변동이 은행권에 미치는 영향분석, 2011.5./고성수
- 11-08 동아시아 국가들의 실질환율, 순수출 및 경제성장간의 상호관계 비교연구 : 시계열  
및 패널자료 인과관계 분석, 2011.5./송유철·원용걸
- 11-07 중소기업 정책금융 지원체계의 평가 및 개선방안, 2011.5./이기영
- 11-06 The Roles of Financial and Monetary Stabilities for Fiscal  
Soundness, 2011.5./Man-Woo Lee·Junggun Oh·Dong Heon Kim
- 11-05 이슬람 금융의 도입 사례 분석 및 시사점, 2011.5./김중관·이승영
- 11-04 On the Determinants of Aggregate Currency Mismatch, 2011.5./  
Seung-Gwan Baek
- 11-03 원/달러 변동성 증대의 결정요인 분석, 2011.4./성태윤
- 11-02 녹색금융의 자본조달론-녹색성장 달성을 위한 녹색금융의 활성화, 2011.3./  
전용일 외
- 11-01 최근 EMU의 체제위기 분석과 향후 전망, 2011.3./박성훈
- 10-14 금융위기와 금융시스템의 안정성을 위한 통화신용정책, 2010.12./하준경
- 10-13 Constructing an Enhanced Global Financial Safety Net: IMF as a Global  
Central Bank, 2010.11./Gongpil Choi
- 10-12 글로벌 금융위기가 각국의 주식시장에 미치는 영향분석 : 금융중심지에 대한 함의,  
2010.9./송치영·박해식
- 10-11 The Dollar and the International Monetary System: Crisis and Reforms,  
2010.9./Jai-won Ryou, Shinji Tokagi
- 10-10 금융그룹에서 법인격과 자기자본규제의 의미, 2010.9./송옥렬
- 10-09 최근 시스템 리스크에 관한 논의, 2010.8./박영석
- 10-08 차이나마니의 해외투자 향방과 시사점, 2010.7./김경엽
- 10-07 국내 투자은행(IB)의 리스크관리 방안 연구, 2010.7./김진호
- 10-06 경기변동성과 중소기업 금융지원의 개선과제, 2010.7./이종우
- 10-05 자본이동의 반전과 외화유동성 확보 방안, 2010.7./김정식
- 10-04 금융투자업 종사자 보수체계의 비대칭성과 투자쏠림현상, 2010.6./강경훈 외
- 10-03 재정정책의 변화가 채권시장 및 주식시장 가격에 미치는 영향 : 아시아 개도국에  
대한 패널분석, 2010.6./박완규 외
- 10-02 시스템리스크와 금융정책과제, 2010.5./채희율
- 10-01 가격경직성과 금융시장마찰이 존재하는 소규모 개방경제에서의 통화정책 효과  
분석, 2010.4./정용승

## ▶ 기타보고서

- 25-03 Alternative Credit Scoring Regulatory Framework: Comparison Between Indonesia and Korea, 2025.4./Sanjung Purnama Budiarjo·Chun Sung Jun
- 25-02 Leveraging South Korea's Strategic Approach: Developing a Robust NPL Resolution Framework for Indonesia, 2025.4./F. Ziesco Yoga Sulistyo·Lee Kang San
- 25-01 청년금융정책의 이해, 2025.3./김동환
- 22-05 한국경제의 성장잠재력 확증 : 중장기 지속 성장을 위한 방안, 2022.7./손상호
- 22-04 국내은행의 플랫폼 전략: 현황과 전망, 2022.7./구본성·이대기
- 22-03 Prospects of the Global Economy after Covid-19, 2022.4./Thorsten Beck·Yung Chul Park
- 22-02 코로나19 이후 세계경제 조망과 한국경제에의 시사점, 2022.3./KIF
- 22-01 금융혁신 8대 과제 : 규제·감독, 빅테크, 가상자산, CBDC, 가계부채, 녹색금융 등, 2022.2./손상호
- 21-02 Fostering Fintech for Financial Transformation -The case of South Korea, 2021.8./ Thorsten Beck·Yung Chul Park
- 21-01 디지털금융 법제화의 세계적인 동향과 정책적 시사점 - 금융혁신과 시장 무결성(market integrity)의 균형을 중심으로 -, 2021.2./김자봉
- 20-01 금융윤리자격 인증제도에 관한 연구 – 해외사례와 국내 도입방안을 중심으로-, 2020.12./정운영·박원주·황삼진
- 19-05 2020년 경제 및 금융 전망, 2019.12./KIF
- 19-04 일본 기능별·횡단적 규제체계의 <중간정리>에 대한 평가와 정책적 시사점, 2019.7./김자봉·노형식
- 19-03 지역경제 활성화와 금융의 역할, 2019.4./안데스 외
- 19-02 중금리 대출 활성화를 위한 빅데이터 활용 방안, 2019.1./함유근·이종석
- 19-01 2019년 경제 및 금융 전망, 2019.1./KIF
- 18-03 생산자동화 및 기술발전이 금융산업 고용 및 임금구조에 미친 영향 : 미국의 사례(1980년과 2007년 비교), 2018.12./심명규·양희승
- 18-02 ICO의 이해, 2018.12./홍기훈
- 18-01 가계부채 부실화 가능성과 대응방안, 2018.2./임 진·김영도·박종상·박춘성
- 17-01 기업형 임대주택(뉴스테이) 공급 활성화를 위한 금융지원 방안 연구, 2017.1./신용상·이상영·이수욱·이태리 외
- 16-04 국내 미술금융 활성화 전략 및 활용방안, 2016.12./홍기훈
- 16-03 2015년 하반기 우리나라 기업의 재무상황, 2016.11./김석기
- 16-02 전자금융과 핀테크의 이해 –금융사고와 범죄 방지 및 소비자보호를 중심으로, 2016.6./이충열·정군오
- 16-01 금융생활과 수학, 2016.4./권오남·김자봉·김정한

|       |  |
|-------|--|
| 13-01 | 2013년 금융인력 기초통계 분석 및 수급전망 보고서, 2013.11./장민 외 |
| 11-01 | KIF금융상황지수, 2011.6./박성욱 외                     |

### ▶ KIF 이슈리포트

|         |  |
|---------|--|
| 2025-05 | 은행 디지털화폐 발행방식 비교, 2025.12./이명활   |
| 2025-04 | 부동산 중심 관행적 금융에서 사업성 중심 금융으로의 전환을 위한 과제, 2025.7./김석기·백연주·이규복            |
| 2025-03 | 그린핀테크(Green FinTech) 국내외 사례와 정책적 시사점, 2025.4./서정호                      |
| 2025-02 | 주요국의 전자금융거래 규제 및 시사점: 사업자 분류 및 관련 주요 개념을 중심으로, 2025.4./서병호·이정우·오태록·홍용기 |
| 2025-01 | 인구변화에 따른 은행의 대응방안, 2025.1./서정호   |
| 2024-07 | 최근 금융사기 현황과 대응과제, 2024.12./이윤석   |
| 2024-06 | 지방소멸과 은행의 역할 강화 방안, 2024.12./이병윤                                       |
| 2024-05 | 금융플랫폼 확대에 따른 금융소비자 보호 및 금융규제 이슈, 2024.12./이정우                          |
| 2024-04 | 미국의 2차 제재 (Secondary Boycott)가 한국 경제와 금융에 미치는 영향과 대응방안, 2024.12./이대기   |
| 2024-03 | 금융 마이데이터 2.0 시대 국내 금융회사의 과제, 2024.11./서병호                              |
| 2024-02 | 브릭스의 확대와 글로벌 사우스, 2024.9./김정한  |
| 2024-01 | 인터넷전문은행 도입 성과 평가 및 시사점, 2024.9./이수진·권홍진·이병윤                            |

### 종간

### ▶ KIF 금융분석보고서

|         |   |
|---------|---|
| 2022-05 | 은행 예금금리와 대출금리의 비대칭적 반응 분석과 시사점, 2022.3./구본성·김우진·이대기               |
| 2022-04 | M&A 전후 저축은행 영업행태 변화 연구 - 2016~2017년 사례를 중심으로, 2022.3./구정한·오태록·이규복 |
| 2022-03 | 은행의 대출 증가와 주가수익률 : 우리나라 은행의 사례를 중심으로, 2022.2./김영도                 |
| 2022-02 | 수출 급변동 조기예측모형 : 코로나19 사례를 중심으로, 2022.1./송민기                       |
| 2022-01 | 우리나라 보험산업의 소비자신뢰 현황과 개선과제, 2022.1./김재현·이석호                        |
| 2021-07 | 미국의 대중국 정책 방향과 중국의 제조업 공급망, 2021.12./김정한                          |
| 2021-06 | 우리나라 은행의 기업대출과 기업성장, 2021.12./이병윤·권홍진                             |
| 2021-05 | 지속가능한 가맹점수수료 체계 기반마련 연구, 2021.12./구정한·이규복                         |

|         |   |
|---------|---|
| 2021-04 | 신용평가산업 규제 역사와 경쟁정책 개선방안, 2021.12./임형준   |
| 2021-03 | 자식재산 금융투자 활성화 방안, 2021.11./이지언  |
| 2021-02 | 기업의 법적 형태가 부도위험과 기업형성에 미치는 영향 – 개인사업자와 주식회사를 중심으로 -, 2021.10./김석기                         |
| 2021-01 | 향후 우리나라의 잠재성장률 경로 추정, 2021.7./장 민·박성욱   |
| 2020-01 | 한국과 유로지역의 가계부채 미시구조 비교 분석 – 과다채무자를 중심으로 -, 2020.2./임 진                                    |
| 2019-03 | 국내은행의 핵심예금 결정요인 및 가치평가에 관한 연구, 2019.12./김우진·이대기   |
| 2019-02 | 증권규제 비례원칙에 대한 비교법적 연구 –미국 증권법과 국내 자본시장법상 ‘민사적 금전제재(과징금)’에 대한 법경제학적 논의를 중심으로-, 2019.9./김자봉 |
| 2019-01 | 기업부채 리스크와 은행대출 건전성 –Merton 모델을 중심으로-, 2019.6./이지언   |
| 2018-01 | 은행 비예금부채의 부채 사이클 조정역할, 2018.9./김자봉·박양수·조태근  |
| 2016-04 | 우리나라 은행의 시장경쟁도 평가 및 정책점 시사점, 2016.8./서정호  |
| 2016-03 | 국내 서민금융 현황 및 개선방안 : 수요자 설문조사를 중심으로, 2016.8./구정한·이규복·김석기                                   |
| 2016-02 | 금융자본계열과 산업자본계열 보험사간 경영성과 비교·분석, 2016.3./이석호   |
| 2016-01 | 계좌이동서비스 도입에 따른 주요 이슈와 시사점 : 영국사례를 중심으로, 2016.2./김우진·이순호                                   |
| 2015-01 | 국내은행의 점포수 변화와 변동요인 분석, 2015.10./이윤석   |

## ▷ KIF 정책분석보고서

|         |  |
|---------|--|
| 2022-02 | 한국형 녹색 분류체계(K-Taxonomy) 향후 과제, 2022.2./김영도               |
| 2022-01 | 금융업의 인공지능 활용과 정책과제, 2022.2./서정호                          |
| 2021-05 | 국내 가계부채 리스크 현황과 선제적 관리방안 연구, 2021.12./신용상                |
| 2021-04 | 중앙은행 디지털화폐와 국경간 거래, 2021.12./이명활                         |
| 2021-03 | 빅테크의 대출기능 현황, 영향과 정책과제, 2021.12./이병윤·서정호                 |
| 2021-02 | 미국 통화정책 정상화의 영향과 시사점, 2021.12./김남종·김현태·박해식               |
| 2021-01 | 코로나19가 소득분위별 체감물가상승률에 미친 영향, 2021.7./박성욱·장 민             |
| 2016-03 | 서민금융의 시장기능 활성화 방안, 2016.8./손상호                           |
| 2016-02 | 기업구조조정 제도의 이해–워크아웃과 법정관리-, 2016.5./김동환·이순호·구정한·김석기       |
| 2016-01 | 금융실명제 시행 20년의 성과와 향후 과제, 2016.5./김자봉                     |
| 2015-07 | 채권자 손실분담(Bail-in) 국제논의와 국내도입 시 고려요인 분석, 2015.11./임형석·이재연 |

|         |  |
|---------|--|
| 2015-06 | 국내 기술금융의 과제와 개선방안, 2015.9./손상호                               |
| 2015-05 | 디플레이션 우려와 정책대응방향, 2015.9./박종규                                |
| 2015-04 | 국내 「금융회사 정리체계」 평가와 향후 정책과제, 2015.9./임형석·고영호                  |
| 2015-03 | 국내 주택시장의 수도권·비수도권 간 탈동조화 현상과 정책시사점, 2015.4./신용상              |
| 2015-02 | 국내 중소기업 정책금융 제도와 효과 분석, 2015.3./구정한·김영도·이시연                  |
| 2015-01 | 협동조합은행의 재무적 성과에 대한 실증분석과 시사점–상업은행과의 비교분석을 중심으로, 2015.2./김자봉  |
| 2014-05 | 인구고령화 및 금리가 증권시장에 미치는 영향에 관한 연구, 2014.9./강종만                 |
| 2014-04 | 낙수효과(落水效果) 복원을 위한 정책과제–「가계소득 증대 3대 패키지」의 쟁점과 대안, 2014.9./박종규 |
| 2014-03 | 금융회사 회생·정리계획 국제논의와 시사점, 2014.8./임형석                          |
| 2014-02 | 은행의 금융중개기능과 금융통제(Financial Restraint)에 관한 연구, 2014.7./김동환    |
| 2014-01 | 국내 금융투자업의 발전방향 및 과제, 2014.6./손상호·김영도                         |
| 2013-06 | 한국 정책금융의 평가와 분석 및 미래비전, 2013.12./손상호                         |
| 2013-05 | 서민금융기관의 건전한 발전방안, 2013.11./이재연·이시연                           |
| 2013-04 | 부실채권정리기금의 운용 성과 및 부실채권시장의 향후 발전 과제, 2013.6./KIF              |
| 2013-03 | 방카슈랑스제도 시행 평가 및 과제, 2013.6./이석호                              |
| 2013-02 | 해외자본 유출입 변동성 확대, 이대로 괜찮은가?, 2013.4./KIF                      |
| 2013-01 | 서민금융의 발전방향, 2013.3./손상호·이재연                                  |
| 2011-03 | 금융회사의 지배구조 리스크 완화 방안, 2011.9./이시연·구본성                        |
| 2011-02 | 금융그룹의 통합리스크 관리, 2011.7./이명활                                  |
| 2011-01 | 금융회사의 바람직한 리스크 지배구조에 관한 연구, 2011.1./구정한·이시연                  |
| 2010-01 | 보험사의 녹색경영 현황 및 발전 과제, 2010.10./이석호·구정한                       |

## ▷ KIF 금융조사리포트

|         |   |
|---------|---|
| 2021-02 | 새로운 지급수단 출현과 결제방식의 변화가 국제금융시스템에 미치는 영향, 2021.3./김정한·이윤석 |
| 2021-01 | 국내외 ESG 투자 현황 및 건전한 투자 생태계 조성을 위한 시사점, 2021.3./이시연      |
| 2020-01 | 빅테크의 금융업 진출영향과 시사점 : 아마존의 사례를 중심으로, 2020.10./김자봉·이대기    |
| 2019-01 | 베트남의 금융개혁과 금융시스템 현황 및 시사점, 2019.12./이병윤·박해식             |
| 2016-01 | 금융이해력과 금융교육에 대한 해외 연구 및 사례, 2016.11./김정한                |

## ▷ KIF 금융리포트

- 대부업 최고금리 인하에 따른 대부시장 저신용자 배제 규모의 추정 및 시사점, 2018.3./이수진
- 국내은행의 영업점 성과평가 방향성에 관한 연구 -KPI 개선을 중심으로-, 2018.2./김우진·이대기
- 국내 금융소비자의 금융이해력에 대한 실증분석과 금융교육 정책과제, 2017.12./김자봉·김정한
- 글로벌 인프라 투자 환경의 변화와 국내 금융사의 대응 과제, 2017.7./지만수·이윤석
- 금융권 미청구자산 관리제도의 개선방안, 2017.3./이순호·이재연
- 글로벌 금융규제 개혁 동향과 과제 -바람직한 금융규제 체계의 모색-, 2017.1./김동환
- 해외 인터넷전문은행의 사례 분석과 시사점, 2016.10./서병호·이수진·이윤석
- 글로벌 금융위기 이후 환경변화와 국내 증권업의 발전방향에 관한 연구, 2015.12./강종만
- 부동산금융시장의 현황 및 과제 – 지분형 부동산증권화 및 NPL시장 등을 중심으로, 2015.9./김동환
- 우리나라 은행산업의 구조평가와 시사점, 2015.6./김우진
- 2014 국제금융시장의 동향과 구조변화 : 주간금융브리프(국제금융이슈컬렉션) 2014, 2015.01./ KIF
- 북한 은행시스템의 변화와 체제전환에 관한 연구 : 통일금융에의 시사점을 중심으로, 2014.12./안형익·박해식
- 한국금융산업발전사(1990~2010년을 중심으로), 2014.12./KIF
- 한국 통화정책의 유효성 연구, 2014.6./강명현·이혜란
- 금융지주회사의 CEO 리스크와 지배구조 개선방안, 2013.11./김동원·노형식
- 금융기법에 대한 특허권 인정제도의 현황과 과제, 2013.8./이순호
- 중소기업금융의 발전과제, 2013.6./손상호·김동환
- 국내 단기금융시장의 발전과 향후 과제–단기지표금리 개선과제를 중심으로, 2013.3./김영도
- 가계부채 백서, 2013.3./KIF

※ 홈페이지([www.kif.re.kr](http://www.kif.re.kr))를 참조하시면, 한국금융연구원의 모든 발간물을 보다 상세하게 이용하실 수 있습니다.

# 이 명 활

(李 銘 活)

## 야력

- 서울대학교 경제학과 (경제학 학사)
- The University of Texas at Austin (경제학 석사)
- The University of Texas at Austin (경제학 박사)
- 한국금융연구원 부원장
- 현) 한국금융연구원 선임연구위원

## 주요 논저

- “準회폐적 스테이블코인과 민간의 회폐발행”, 『은행법연구』제16권 제1호, 은행법학회, 2023.
- “우리나라의 수출상황획률지수(‘공저’), 『한국경제의 분석』제28권 제1호, 2022.
- “중앙은행 디지털화폐와 국경간 거래”, KIF정책분석보고서 2021-4, 한국금융연구원, 2021.
- “글로벌 금융불안시 우리나라 주식시장의 취약도 분석”, 『금융연구』제34권 제4호, 2020.
- “중앙은행 디지털화폐의 이해”, 『국제금융연구』제10권 제1호, 2020.

KIF 이슈리포트 2025-05 은행 디지털화폐 발행방식 비교

인 쇄 2025년 12월 23일

발 행 2025년 12월 26일

발행인 이항용

발행처 한국금융연구원

서울시 종로 명동 11길 19 은행회관 567-8층  
전화: 02-3705-6300 FAX: 02-3705-6309  
<http://www.kif.re.kr> ; [webmaster@kif.re.kr](mailto:webmaster@kif.re.kr)  
등록 제1-1838(1995. 1. 28)

© 한국금융연구원 2025

※ 보고서의 연구 내용은 집필자 개인 의견으로 한국금융연구원의 공식 견해와는 무관함을 밝힙니다.