meritz Strategy Daily

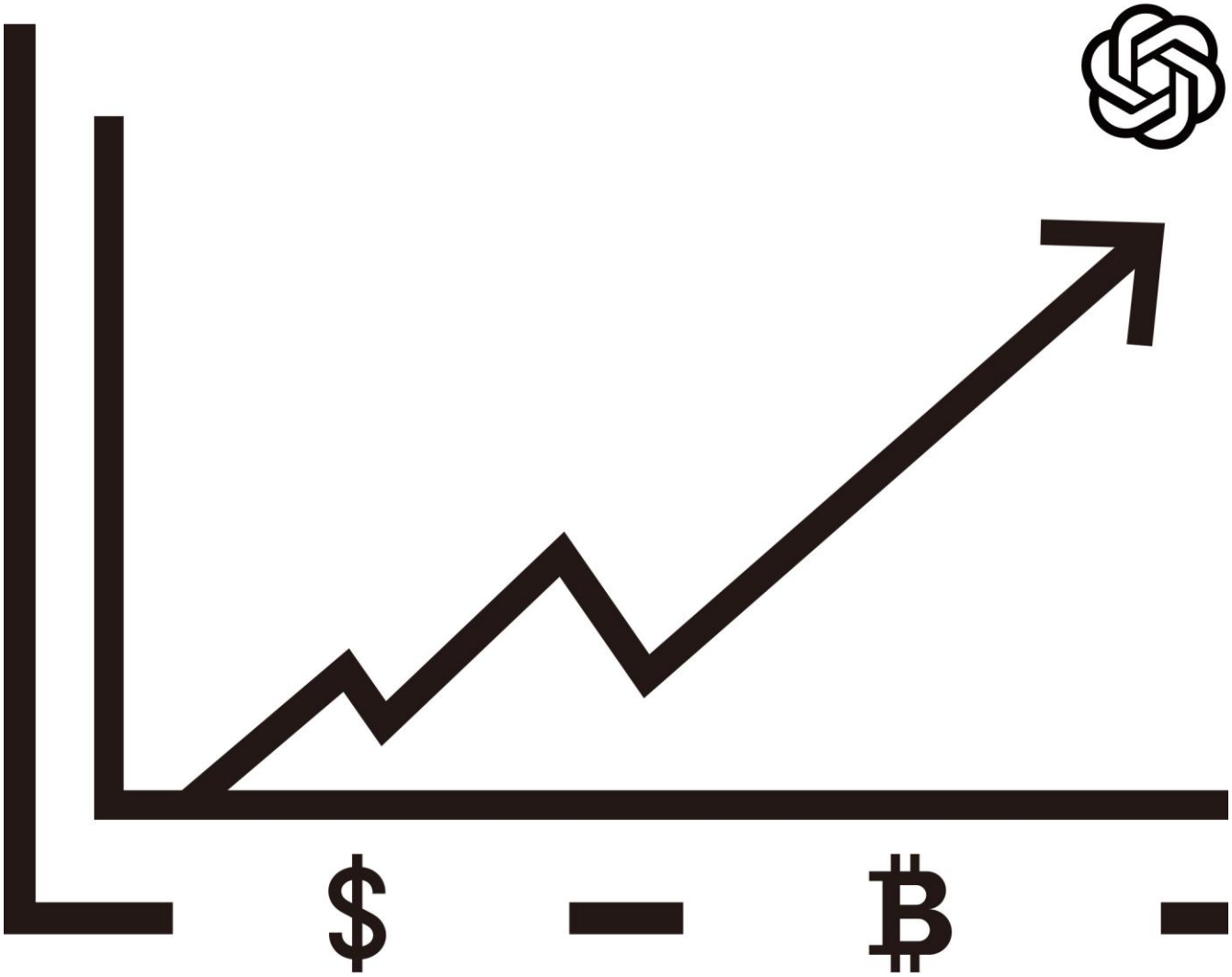
전략공감 2.0

2026. 3. 3 (화)

Strategy Idea
미국 경제성장 특징과 한국 수출 함의

오늘의 차트
위안화 강세, 어디까지 절상될까?

칼럼의 재해석
일본은 스테이블코인 결제 서비스 실험 중



본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

meritz 메리츠증권

Strategy Idea

미국 경제성장 특징과 한국 수출 함의

경제분석
Economist **이승훈**
seunghoon.lee@meritz.co.kr

- ✓ 미국 4Q GDP 특징: 연방정부 활동 위축으로 실망스러웠지만 민간투자 모멘텀 확대 지속
- ✓ 미국 민간투자는 AI 주도. 한국 수출의 반도체 일변도 쏠림과도 무관하지 않음
- ✓ 한국 수출은 반도체 초호황에 힘입어 6개월 연속 서프라이즈. 압도적 Tech 주도력 시현 중

미국 4Q GDP puzzle과 제조업 함의

지난 2월 11일 발표된 미국 4분기 실질 GDP는 전분기대비(연율) 1.4%에 그치며, 애틀랜타 연은의 GDPNow 추정치 3.6% 및 시장 예상치 2.8%를 크게 하회하였다. 연방정부의 소비/투자(Federal government consumption and investment)가 전분기대비 16.6% 감소하면서 성장을 1.15%p만큼 위축시켰기 때문이며, 이는 작년 10~11월 역대 최장기간(43일) 진행되었던 연방정부 셧다운 영향이었다.

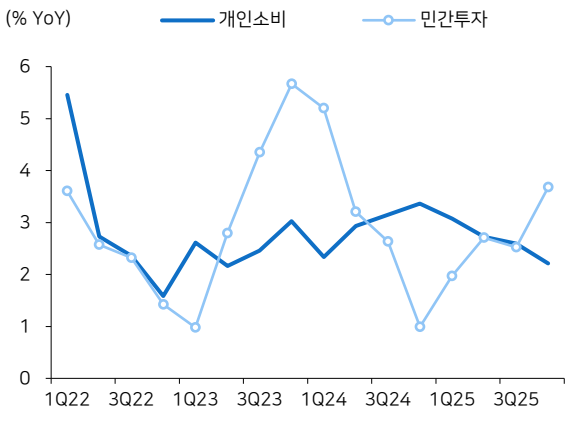
반면, 민간 내수(Final Purchasers of Domestic Product)는 전분기대비 연율 기준 2.4%, 전년대비 2.5% 성장하며 선방했다. 이 중 민간소비와 투자로 나누었을 때, 민간소비는 모멘텀이 약화되는 반면, 투자의 경우 회복세가 더욱 강화되는 모습이다. 이는 AI 관련 투자의 추가적인 약진에서 비롯된다. 민간투자가 작년 4분기 전년대비 3.7% 성장한 가운데, AI 투자가 6.1%p 성장에 기여한 반면 AI 제외 투자는 오히려 투자 성장률을 2.4%p 위축시켰다. AI가 민간투자에서 차지하는 비중도 장기간 21~22%의 박스권을 넘어 2025년 4분기에는 26%까지 올라섰다.

표1 **미국 2025년 분기별 GDP성장률 및 지출항목별 기여도**

(QoQ SAAR)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
GDP	(0.65)	3.84	4.38	1.42
민간소비	0.42	1.68	2.34	1.58
총고정자본형성	1.21	0.77	0.15	0.45
비주거용 투자	1.24	0.98	0.44	0.51
시설투자	(0.10)	(0.23)	(0.15)	(0.07)
설비투자	1.00	0.44	0.28	0.17
정보처리	0.89	0.22	0.17	0.65
IPP	0.34	0.78	0.31	0.40
주거용 투자	(0.04)	(0.21)	(0.29)	(0.06)
정부 소비/투자	(0.17)	(0.01)	0.38	(0.90)
연방정부	**(0.37)**	**(0.35)**	**0.17**	**(1.15)**
주/지방정부	0.20	0.33	0.21	0.25
재화와 서비스의 순수출	(4.68)	4.83	1.62	0.08

자료: US BEA, 메리츠증권 리서치센터

그림1 **미국 실질 개인소비와 민간투자 성장률**

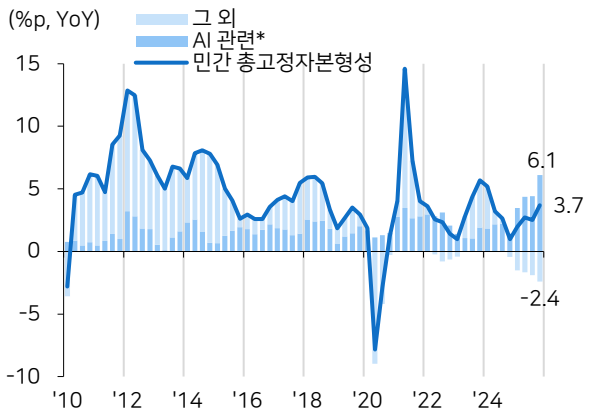


자료: US BEA, 메리츠증권 리서치센터

AI투자 확대는 미국 지역 연은 제조업 서베이의 향후 6개월 capex 전망 개선으로도 이어져 왔다. 작년 4월, 이제는 위법이 된 보편/상호관세 발표에 따른 극심한 불확실성 확대로 제조업의 capex 전망이 크게 악화된 바 있었으나, V자형 회복 이후 순항 중이다. 이는 미국 설비투자의 proxy인 비국방 항공제외 자본재 주문(Nondefense capital goods orders ex Aircraft) 증가세 확대로 귀결되고 있다.

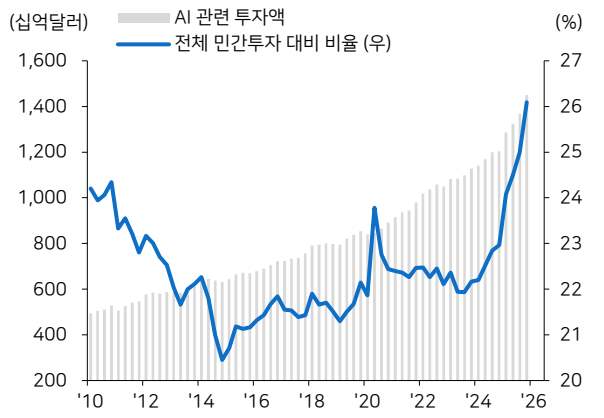
다만 평소 capex 전망 개선과 동행해 오던 ISM제조업 지수는 올해 1월에야 기준선을 넘기 시작했고, 이 마저도 고객재고(customer inventories) 급감에 따른 재고수요일 가능성이 있다. 해석을 해 보자면, Capex는 AI와 관련한 것에 집중이 되어 있는 반면, 제조업의 광범위한 회복을 아직 논하기는 어렵다는 것이다. 2월 이후 전기전자 이외의 업종 코멘트에서 긍정적인 부분이 포착된다면, ISM 제조업 지수 회복이 일시적이기 보다는 수 개월 더 이어질 가능성을 높게 봐야 하겠다. 그 때는 한국 수출에서 일반기계 등 산업재 기회를 모색할 구간일 것이다.

그림2 미국 민간투자 실질 성장률 분해: AI 관련 vs 그 외



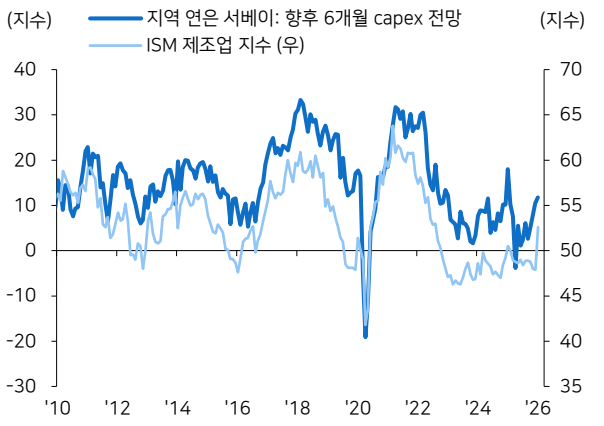
자료: US BEA, 메리츠증권 리서치센터

그림3 미국 명목 AI 투자액 및 전체 민간투자 대비 비율



자료: US BEA, 메리츠증권 리서치센터

그림4 미국 지역연은 capex 전망 vs ISM제조업 지수



자료: Regional Fed Survey, US ISM, 메리츠증권 리서치센터

그림5 미국 지역연은 capex 전망 vs 핵심 자본재 주문

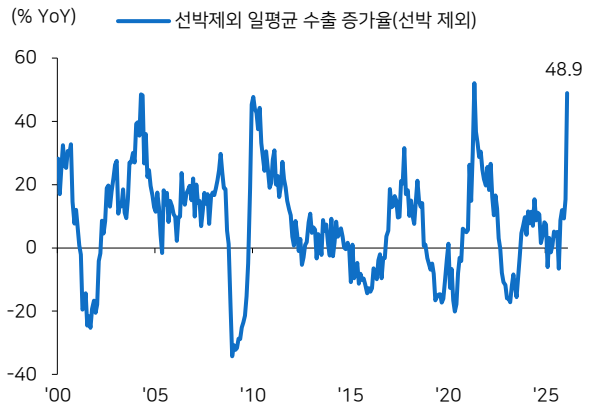
자료: Regional Fed Survey, US Census Bureau, 메리츠증권 리서치센터

한국 2월 수출의 시사점: 기승전 Tech의 연장

미국 민간투자가 AI에 쏠려 있는 것과 마찬가지로 한국 수출도 반도체, 컴퓨터(SSD) 등 AI 유관품목에 쏠려 있다. 2026년 2월 수출은 전년대비 29.0% 증가하며 시장과 당사가 예상했던 25.1%를 또 다시 상회했다. **6개월 연속 서프라이즈로 2016~2017년 사이클과 타이 기록**이며, 설 연휴에 따른 조업일수 부족(19일, 전년대비 3일 적음)을 딛고 30% 가까운 수출증가율을 기록했다는 것이 이례적이다. 2월 선박제외 일평균 수출은 48.9%로, 글로벌 경기침체 직후 수요회복기에서나 볼 수 있는 숫자였다. 1~2월 합산 선박제외 일평균 수출은 32%에 달했다.

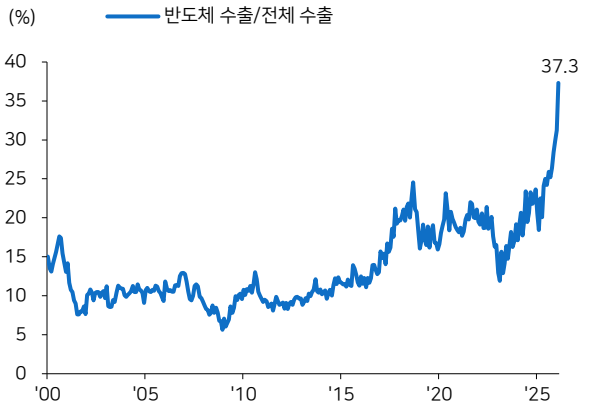
반도체와 컴퓨터 수출이 전년대비 160.8%와 154.3% 급증한 것이 핵심 동인이며, 반도체 쇼티지 혹은 Chipflation 현실화를 앞두고 발생하는 무선통신기기 완제품/부품 수요(무선통신기기 +12.7%)도 연관이 있다. **2월의 경우 반도체 혼자서만 전체 수출의 37.3%, 컴퓨터를 합칠 경우 41.1%로 쏠림**이 심하며, 이러한 양상은 연중 이어질 가능성이 농후하다. 당사 반도체 담당 애널리스트는 연간 메모리 반도체 매출이 전년대비 100% 이상 늘어날 것으로 전망하고 있다. 반도체 때문에라도 올해 한국 통관수출 눈높이는 20% 내외까지 올려야 할 것으로 보인다.

그림6 한국 선박제외 일평균 수출 증가율



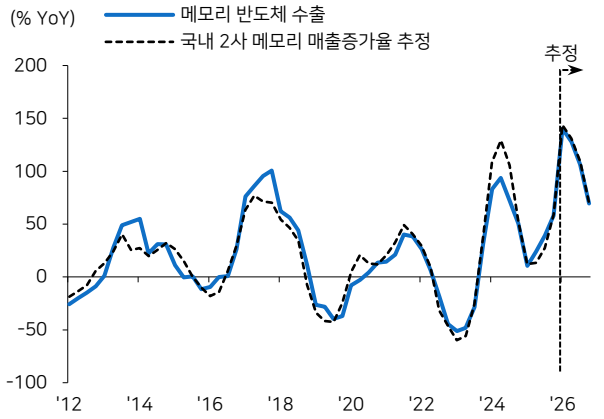
자료: 산업통상부, 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

그림7 전체 수출에서 반도체 수출이 차지하는 비중



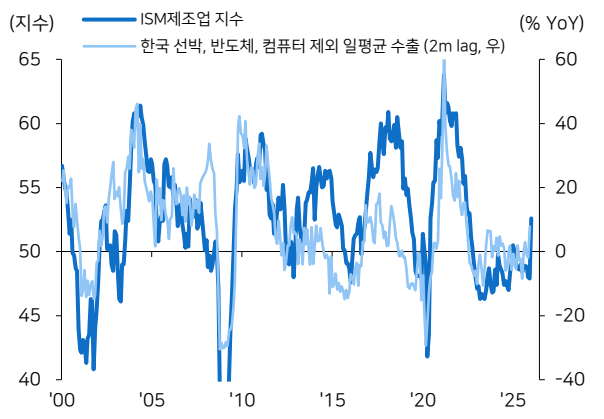
자료: 산업통상부, 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

그림8 메모리 반도체 수출액과 국내 2사 메모리 매출증가율



자료: 각 사, 산업통상부, 메리츠증권 리서치센터 추정

그림9 미 ISM제조업 vs 한국 선박/반도체/컴퓨터 제외 수출



자료: US ISM, 산업통상부, 메리츠증권 리서치센터

한국의 대미 수출에도 상당한 지형변화가 관찰되고 있다. 통상 우리나라 대미 수출의 주력품목으로는 자동차와 부품을 지목한다. 2025년 대미 반도체 수출의 약진 속에서도 이들 두 품목은 전체 대미 수출의 30.7%를 차지했다. 이들은 품목관세(25% → 15%) 대상이었기에 수출 실적이 양호하지 못했다. 대신 반도체, 전력용 기기, 무선통신기기가 작년 4분기부터 모멘텀을 받았다.

올해 1월의 경우 대미 반도체, 전력기기 수출이 188%와 102% 증가했고, 2월 들어서는 반도체 수출이 25일까지 342%나 늘면서, 1위 품목에 해당되었던 자동차를 반도체가 뛰어넘은 것으로 추정된다. 이상은 관세 압력에도 대미 수출이 계속 성장할 가능성을 시사해 준다. 1~2월 대미 수출은 전년대비 29.7% 늘어나 있다.

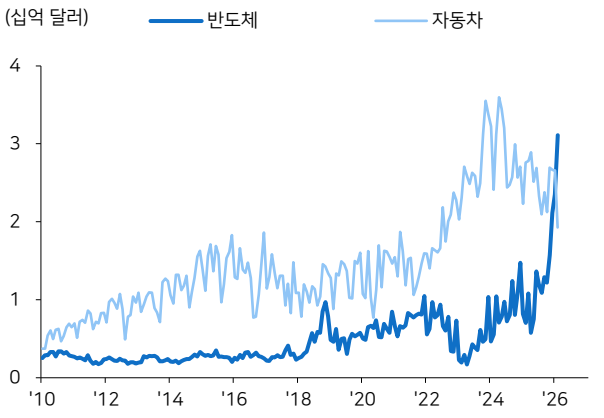
반도체 가격 급등에 기반한 수출 호조는 이미 높아진 올해 기업실적 전망의 추가 상향으로도 연결되고 있다. 2026년 메모리 2사의 순이익 전망은 276조원으로, 상장기업 전체 지배주주순이익 전망은 460조원에 육박하며 작년 이익의 2배를 넘기 시작했다. 그간의 증시 급등에도 밸류에이션 부담이 여전히 제한적인 이유이겠다.

표2 **한국의 대미 수출 상위 15개 품목 (2025)**

품목	수출액(백만 달러)	비중(%)	증감률(%)
전체	122,851	100.0	-3.8
자동차	30,154	24.5	-13.2
반도체	13,768	11.2	28.9
자동차부품	7,666	6.2	-6.7
컴퓨터	5,660	4.6	-2.2
석유제품	5,457	4.4	6.9
건전지 및 축전지	3,707	3.0	-5.2
전력용기기	2,924	2.4	25.9
무선통신기기	2,504	2.0	83.3
원동기 및 펌프	2,493	2.0	6.0
비누치약 및 화장품	2,199	1.8	15.3
플라스틱 제품	2,147	1.7	2.0
농약 및 의약품	2,023	1.6	30.6
산업용 전기기기	1,757	1.4	1.5
항공기 및 부품	1,694	1.4	13.9
합성수지	1,504	1.2	-23.1

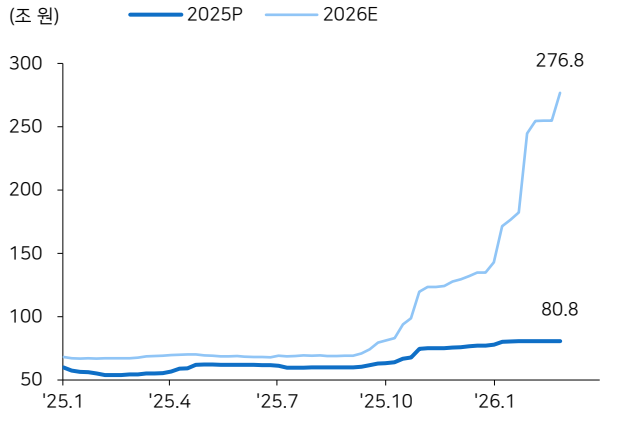
자료: 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

그림10 **한국의 대미 반도체와 자동차 수출액 추이**



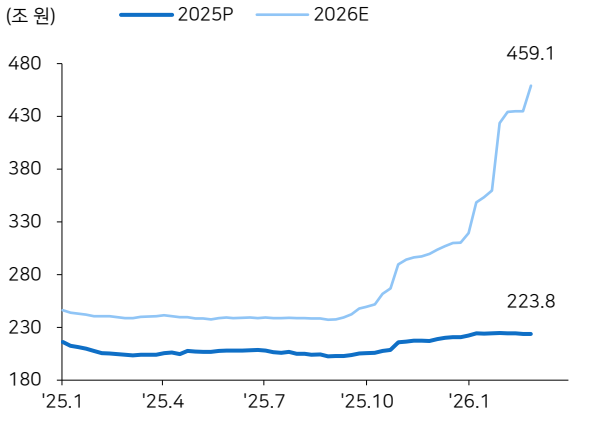
자료: 한국무역협회, 산업통상자원부, 메리츠증권 리서치센터

그림11 **삼성전자, SK하이닉스 순이익 전망치 추이**



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림12 **KOSPI 상장기업 지배주주순이익 전망치 추이**



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 한국 월별 수출 실적 (2024년 12월 ~ 2026년 2월)

(% YoY)	비중(%)*	'24.12월	25.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	'26.1월	2월	YTD*
전체	-	6.6	(10.1)	0.4	2.7	3.4	(1.3)	4.3	5.7	1.1	12.6	3.5	7.9	13.3	33.8	29.0	31.3
일평균	-	6.6	7.9	(6.4)	5.1	(0.9)	1.0	6.8	5.7	5.6	(6.2)	13.8	10.3	8.6	13.9	49.3	31.3
(선박 제외)	-	8.1	7.4	(6.1)	3.2	(1.4)	0.8	5.2	3.7	5.0	(6.5)	8.7	12.0	9.3	15.4	48.9	32.1
지역별																	
미국	18.7	5.4	(9.5)	0.8	2.1	(7.0)	(8.2)	(0.8)	1.5	(12.3)	(1.4)	(16.2)	(0.2)	3.7	29.4	29.9	29.7
EU	8.2	15.2	(11.6)	(10.4)	9.7	17.2	3.9	14.4	8.7	(9.8)	19.3	(2.3)	(1.9)	0.5	6.9	10.3	8.6
일본	3.4	6.3	(7.0)	(4.6)	1.5	(5.5)	(9.0)	2.4	(4.4)	(4.9)	3.3	(8.4)	(7.4)	(7.1)	(4.9)	0.6	(2.2)
중국	19.7	8.4	(13.9)	(1.4)	(4.4)	3.8	(8.2)	(2.6)	(3.0)	(3.1)	0.5	(5.1)	6.6	10.1	46.8	34.1	40.3
ASEAN	18.4	2.2	(1.9)	12.4	8.3	4.0	(1.3)	2.5	9.3	11.8	17.7	(6.9)	6.3	27.7	40.3	30.4	35.1
중동	2.5	(0.7)	(20.0)	19.7	13.0	1.8	(8.4)	17.1	(36.6)	1.0	17.4	(1.4)	33.3	25.3	18.1	0.5	8.2
중남미	3.4	15.8	(6.8)	(6.1)	(17.2)	3.9	(11.9)	3.1	3.2	(9.7)	33.7	98.5	(7.1)	4.1	19.2	(2.0)	8.2
품목별																	
반도체	34.3	31.5	8.1	(3.0)	11.9	17.2	21.2	11.5	31.5	27.1	22.0	25.2	38.6	43.2	102.8	160.8	131.1
평판디스플레이	1.9	(3.3)	(16.0)	(5.8)	2.9	(7.7)	(17.9)	(36.1)	(9.0)	(9.2)	0.9	(8.7)	(2.9)	0.8	26.1	(4.2)	9.8
무선통신기기	2.6	16.0	(9.4)	26.5	11.7	26.6	3.9	(3.8)	(17.8)	(14.1)	(7.4)	(10.9)	1.2	24.7	66.9	12.7	38.8
가전	0.8	3.7	(17.3)	(4.2)	(7.7)	(4.7)	(15.0)	(15.6)	(12.1)	(14.0)	12.0	(20.1)	(2.5)	(1.6)	0.3	(19.9)	(10.5)
컴퓨터	3.1	118.1	14.9	28.5	33.1	(15.3)	2.3	14.9	(18.6)	(18.2)	(13.6)	1.7	3.4	36.6	89.0	221.6	154.3
자동차	8.2	(5.3)	(19.7)	17.7	1.0	(3.8)	(4.5)	2.3	8.8	8.5	16.8	(10.6)	13.6	(1.5)	21.7	(20.8)	(1.6)
자동차 부품	2.3	5.6	(17.4)	(4.3)	(3.7)	3.3	(9.4)	2.5	(7.2)	(8.8)	6.2	(18.8)	(11.1)	(2.1)	4.0	(22.4)	(10.4)
선박	3.5	(15.6)	(1.3)	(9.9)	51.1	17.4	4.5	64.0	107.7	11.3	21.9	131.1	(26.4)	(1.9)	(0.1)	41.2	15.9
일반기계	5.2	(7.4)	(21.4)	(12.2)	(3.5)	(6.3)	(5.3)	(7.7)	(17.6)	(10.4)	10.3	(16.0)	(4.3)	(2.2)	8.5	(16.3)	(4.7)
철강제품	3.7	2.9	(5.0)	(4.3)	(11.1)	5.0	(12.4)	(8.3)	(3.0)	(15.5)	(4.3)	(21.6)	(16.2)	(10.8)	0.2	(7.8)	(3.7)
석유화학	5.2	1.9	(11.1)	(0.6)	(9.8)	(12.1)	(18.7)	(13.8)	(9.1)	(17.2)	(1.5)	(21.3)	(12.7)	(8.2)	(0.9)	(15.4)	(8.5)
석유제품	5.6	(11.6)	(28.1)	(12.5)	(29.2)	(15.9)	(20.8)	1.0	(5.7)	(5.4)	4.8	13.2	(10.3)	5.4	7.7	(3.9)	1.6
섬유류	1.1	(4.4)	(16.1)	(1.7)	(6.1)	(3.5)	(11.9)	(9.8)	(5.5)	(12.6)	7.1	(16.9)	(11.2)	(1.0)	5.8	(14.5)	(4.9)
유망 품목																	
OLED	1.5	6.8	(5.8)	2.2	15.2	(1.4)	(14.4)	(39.4)	(9.6)	(5.2)	4.0	(1.5)	5.7	1.9	32.6	(0.4)	14.6
SSD	2.8	160.5	27.3	38.8	43.4	(21.6)	6.9	17.7	(22.4)	(17.2)	(13.9)	16.1	5.0	43.2	113.8	288.7	200.1
MCP	8.7	71.6	14.1	(0.9)	34.2	31.8	48.5	25.3	40.8	37.6	37.6	35.5	30.3	42.3	118.4	195.1	157.2
바이오	2.0	(2.5)	(1.2)	16.1	7.0	14.6	4.4	36.2	(4.8)	(11.7)	35.6	(6.2)	0.1	23.8	16.2	(3.1)	5.7
의약품	1.4	(4.6)	9.6	7.4	13.2	14.1	14.1	52.5	(10.2)	(10.9)	37.4	(3.4)	0.1	28.0	15.9	16.9	16.4
이차전지	0.9	(13.6)	(12.6)	(9.5)	(4.8)	13.8	(18.5)	(19.6)	(21.1)	(31.3)	(8.8)	(14.1)	2.3	(12.9)	5.6	(5.7)	(0.6)
화장품	1.5	25.5	(5.0)	23.4	20.8	20.8	8.3	21.0	17.8	4.7	25.9	(11.2)	4.2	21.7	36.1	3.6	18.5

주: * 2026년 1~2월 기준임

자료: 산업통상부, 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

표4 한국 일평균 수출 실적 (2024년 12월 ~ 2026년 2월)

(% YoY)	'24.12월	25.1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	'26.1월	2월
지역별															
미국	5.4	8.6	(6.1)	4.4	(10.8)	(6.0)	1.6	1.5	(8.4)	(17.8)	(7.8)	2.0	(0.6)	10.1	50.4
EU	15.2	6.1	(16.5)	12.2	12.3	6.3	17.1	8.7	(5.7)	(0.6)	7.5	0.3	(3.7)	(9.1)	27.7
일본	6.3	11.5	(11.1)	3.8	(9.4)	(6.9)	4.9	(4.4)	(0.7)	(13.9)	0.7	(5.4)	(11.0)	(19.0)	16.5
중국	8.4	3.3	(8.2)	(2.2)	(0.6)	(6.1)	(0.3)	(3.0)	1.2	(16.3)	4.4	9.0	5.5	24.9	55.3
ASEAN	2.2	17.7	4.7	10.7	(0.3)	1.0	5.0	9.3	16.8	(1.9)	2.4	8.7	22.4	19.4	51.0
중동	(0.7)	(4.0)	11.6	15.6	(2.5)	(6.2)	19.9	(36.6)	5.5	(2.2)	8.5	36.2	20.1	0.5	16.4
중남미	15.8	11.8	(12.5)	(15.3)	(0.5)	(9.8)	5.6	3.2	(5.7)	11.4	118.4	(5.0)	(0.3)	1.4	13.4
품목별															
반도체	31.5	29.7	(9.6)	14.4	12.3	24.1	14.1	31.5	32.7	1.7	37.7	41.7	37.2	72.6	202.0
평판디스플레이	(3.3)	0.8	(12.2)	5.2	(11.5)	(16.0)	(34.6)	(9.0)	(5.2)	(15.9)	0.5	(0.7)	(3.4)	7.3	10.9
무선통신기기	16.0	8.7	17.9	14.3	21.3	6.3	(1.5)	(17.8)	(10.3)	(22.8)	(2.0)	3.5	19.5	42.0	30.5
가전	3.7	(0.8)	(10.7)	(5.6)	(8.6)	(13.0)	(13.6)	(12.1)	(10.1)	(6.7)	(12.1)	(0.4)	(5.7)	(14.6)	(7.3)
컴퓨터	118.1	37.8	19.8	36.2	(18.8)	4.7	17.6	(18.6)	(14.5)	(28.0)	11.9	5.7	30.9	60.9	272.4
자동차	(5.3)	(3.6)	9.7	3.3	(7.8)	(2.2)	4.7	8.8	13.3	(2.7)	(1.6)	16.2	(5.6)	3.5	(8.3)
자동차 부품	5.6	(0.9)	(10.8)	(1.5)	(1.0)	(7.3)	4.9	(7.2)	(4.7)	(11.5)	(10.7)	(9.1)	(6.2)	(11.5)	(10.1)
선박	(15.6)	18.4	(16.1)	54.6	12.5	7.0	67.9	107.7	16.2	1.6	154.2	(24.7)	(6.0)	(15.0)	63.5
일반기계	(7.4)	(5.7)	(18.2)	(1.3)	(10.2)	(3.1)	(5.5)	(17.6)	(6.5)	(8.1)	(7.6)	(2.1)	(6.3)	(7.7)	(3.1)
철강제품	2.9	14.0	(10.8)	(9.0)	0.6	(10.3)	(6.1)	(3.0)	(11.7)	(20.3)	(13.8)	(14.4)	(14.5)	(14.7)	6.8
석유화학	1.9	6.7	(7.3)	(7.8)	(15.7)	(16.8)	(11.7)	(9.1)	(13.5)	(17.9)	(13.4)	(10.8)	(12.0)	(15.7)	(2.0)
석유제품	(11.6)	(13.8)	(18.5)	(27.6)	(19.4)	(19.0)	3.4	(5.7)	(1.2)	(12.6)	24.6	(8.3)	1.1	(8.4)	11.3
섬유류	(4.4)	0.6	(8.4)	(4.0)	(7.5)	(9.8)	(7.6)	(5.5)	(8.7)	(10.8)	(8.6)	(9.2)	(5.1)	(10.0)	(1.0)
바이오	(2.5)	18.5	8.1	9.4	9.8	6.8	39.4	(4.8)	(7.8)	13.0	3.1	2.3	18.7	(1.1)	12.2
이차전지	(13.6)	4.9	(15.7)	(2.6)	9.0	(16.6)	(17.7)	(21.1)	(28.2)	(24.0)	(5.5)	4.6	(16.5)	(10.1)	9.2
화장품	25.5	14.0	15.0	23.6	15.7	10.8	23.8	17.8	9.4	4.9	(2.4)	6.5	16.6	15.8	20.0

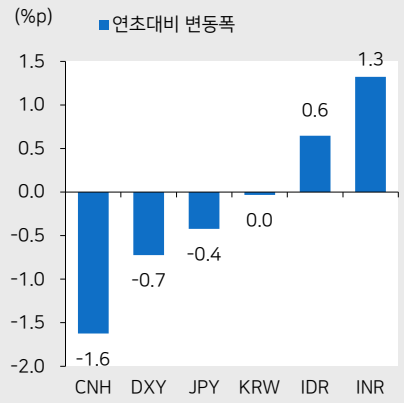
자료: 산업통상부, 한국무역협회, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

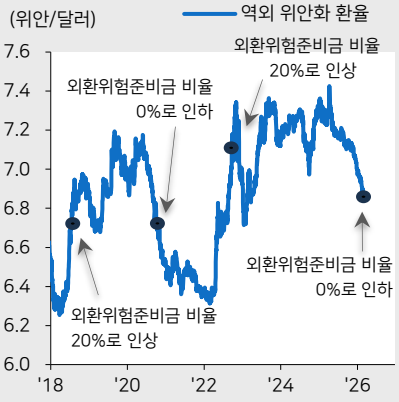
최설화 연구위원

위안화 강세, 어디까지 절상될까?

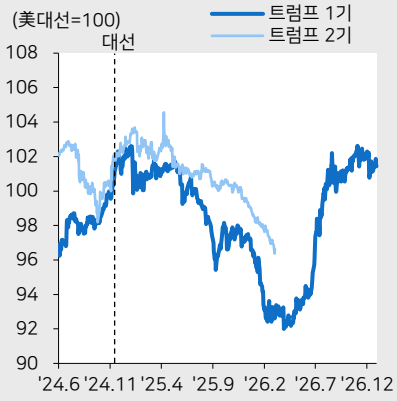
연초대비 위안화 및 기타 주요 통화 변동폭



외환위험준비금 비율과 위안화 환율 추이



트럼프 집권 시기별 역외 위안화 환율 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

최근 위안화가 뚜렷한 강세 흐름을 보이고 있다. 특히 주목할 점은 변동폭이다. 연초대비 2월 말 달러 인덱스가 0.7% 하락하며 완만한 약세에 그친 반면, 역외 위안화 환율은 1.6%나 하락하며 가파른 절상세를 보였다. 이는 글로벌 달러 약세 기조와 더불어, 춘절 연휴 전후의 수출 확대에 따른 대규모 결제 대금 유입이 위안화 수요를 강력하게 견인했기 때문으로 풀이된다.

이에 중국 인민은행은 3월 2일부터 외환위험준비금 비율을 기존 20%에서 0%로 전격 인하했다. 정부는 과거 총 5차례에 걸쳐 이 비율을 조정하며 시장에 개입해 왔으나, 환율 변동의 속도를 조절하는 '스무딩 오퍼레이션' 효과에 그쳤을 뿐 환율의 근본적인 방향을 전환하지는 못했다. 이번 인하 역시 위안화 절상 기조를 추세적으로 반전시키기에는 한계가 있을 것으로 예상된다.

한편, 외신에 따르면 미·중 정상회담이 3월 31일부터 4월 2일까지 베이징에서 개최될 예정이다. 홍콩 SCMP는 중국 당국이 트럼프 행정부의 요구사항을 면밀히 분석하여 제시 가능한 '양보안(concessions)' 마련을 지시했다고 보도했다. 중국은 농산물 및 에너지(천연가스, 석유) 구매 확대를 카드로 내세워, 대만 문제나 기술 제재 등 핵심 안보 이슈에서 협상력을 확보하려는 노력을 기울일 것으로 보인다.

이런 맥락에서 위안화의 추가 절상 가능성은 열려 있다. 현재 위안화는 과거 트럼프 1기와 비슷한 흐름으로 움직이고 있는데, 정상회담 기대감까지 고려하면 추가 5% 전후의 절상이 예상된다. 다만, 이번 회담에서 시장의 예상을 뛰어넘는 '서프라이즈' 성과가 도출되지 않는다면 위안화는 다시 약세로 돌아설 가능성이 존재한다. 이에 따라 3~4월 중 전개될 미·중 정상회담의 구체적인 합의 내용에 주목할 필요가 있다.

칼럼의 재해석

공건희 연구원

일본은 스테이블코인 결제 서비스 실험 중 (Ledger Insights)

일본 메가뱅크 SMFG의 카드사 스미토모미쓰이카드 (이하 SMCC)가 스테이블코인 결제 실증 작업에 돌입했다. 디지털지갑 서비스 운영업체 '마이나월렛'과 협력하여 SMCC 기존 결제 단말기 'stera'에 일본 신분증인 '마이넘버카드'를 활용한 결제 방식을 실험 중에 있다. '마이넘버카드'에는 IC 칩이 내장되어 있는데, 여기에는 JPKI(공개키 기반구조) 인증 시스템이 탑재되어 있다. 마이나월렛은 JPKI 서명을 이더리움 스마트 컨트랙트 지갑 승인 키로 연결했다. 따라서 이용자는 별도의 가상자산 월렛 앱을 설치하지 않아도 스테이블코인 결제가 가능하다. 첫 실증 작업은 후쿠오카 농구 경기장 내에 있는 매점에서 일부 관람객 대상으로 진행되었다. 양사는 스테이블코인 결제 실증 작업 범위를 이벤트성 장소에 그치지 않고 향후 지자체 서비스 등까지 확대할 계획이다. 이러한 SMCC의 방향성은 스테이블코인 결제 시장의 확장 속에서 대형 카드사의 가맹점 네트워크를 확보하기 위한 포석으로 풀이된다.

일본 스테이블코인 시장, 제도권 진입 본격화

일본은 두 차례 자금결제법(PSA) 개정을 통해 스테이블코인 제도화를 발행에서 중개·결제 인프라 전반으로 확장했다. 2023년 6월, 개정 자금결제법은 스테이블코인을 전제결제수단으로 정의 및 스테이블코인 발행 주체를 은행, 자금이체기관, 신탁회사로 규정하며 스테이블코인 발행의 법적 근거를 마련했다. 2025년 6월에는 추가 개정을 통해 디지털자산 중개업을 신설하며 새로운 형태의 디지털자산 서비스까지 제도화했다.

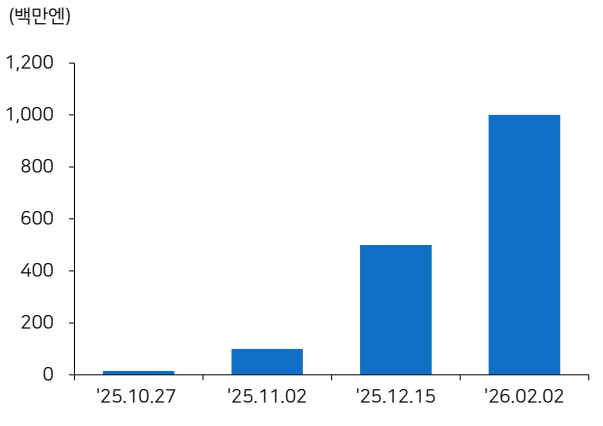
자금결제법 개정 이후 2025년 8월, 핀테크 기업 JPYC는 일본 최초로 '자금이체업' 라이선스를 취득했다. 이를 기반으로 2025년 10월, 일본 금융청(FSA)으로부터 첫 엔화 기반 스테이블코인 'JPYC'를 인가받았다. 이는 엔화와 1:1 연동되며, 일본 정부 채권(JGBs)과 은행 예금으로 담보가 보장된다. 'JPYC' 정식 발행(10월 27일) 이후 3개월 누적 발행액은 10억엔, 유통액은 3억엔 수준이다 (vs. 3년 누적 발행액 목표 10조엔). 현재 일부 기업들은 JPYC 도입을 검토 중에 있으며, 금융업계 등은 JPYC를 포함한 스테이블코인 결제 시스템을 구축하고 있다.

표1 일본 자금결제법 개정안 비교

구분	2023년 개정안	2025년 개정안
핵심	스테이블코인 정의 및 발행 주체	담보자산 유연화 및 중개업 규제
스테이블코인 정의	화폐 1:1 연동 디지털자산을 전자결제수단(EPI)으로 정의	기존 정의 유지
발행 주체	은행 · 신탁회사 · 자금이체업자 (FSA 인가 기관 한정)	변경 없음
준비자산	발행액 100% 전액 은행 요구불예금 보관 의무	최대 50%까지 단기 국채 (잔존만기 3개월 이하, 일본 국채 · 미 국채) 또는 중도해지 가능 정기예금 허용
중개업 (거래업)	전자결제수단 등 거래업자 등록제 도입 (외국 스테이블코인 취급 시 채무액 동액 매수 약정, 1회 100만 엔 이하 한도)	암호자산 중개업체를 거래소와 분리하여 별도 규제 체계 적용, AML 의무도 차등화
이용자 보호	고객 자산 분리 보관, 트래블룰 (Travel Rule) 적용 의무화	파산 시 이용자 자산 반환을 위한 국내 자산 보유 명령 도입

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 JPYC 발행액 추이



자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

실생활 결제 시스템 구축 중

일본 기업들은 올해 초부터 USDC, JYDC 등 스테이블코인을 활용한 실생활 결제 시스템을 구축하기 위해 다양한 업체 간 협력을 통해 실증 작업(PoC)에 돌입했다. 이는 카드사 및 결제 인프라 업체 중심으로 진행되고 있다.

2026년 1월, 일본 3대 카드사 미쓰이스미토모카드 (이하 SMCC)는 디지털지갑 서비스 운영업체 '마이나월렛'과 손을 잡고 스테이블코인 결제 실증 작업에 착수했다. 기존 SMCC 결제 단말기 'stera'에 일본 공적 신분증인 '마이넘버카드'를 지갑으로 활용하는 방식이다 ('마이넘버카드' 보급률 '20년 15% → '22년 50% → '23년말 73%; 마이넘버 포인트 환원 정책, 코로나 지원금 지급 방침 등).

첫 실증 작업은 1월에 후쿠오카 농구 경기장 매점 내에서 마이넘버카드로 사용자 등록을 마친 관람객 300명에 한해 진행되었다. 해당 컨소시엄은 앞으로 지자체와 연계한 디지털 지역화폐 및 지원금 지급, 행정 및 공공요금 납부 등 스테이블코인 활용 영역의 확장을 고려하고 있다. 국민 대다수가 보유하고 있는 IC 칩에 기존 결제 인프라를 활용하여 블록체인 기술을 접목함에 따라 소비자 접근성 측면에서 유리할 것으로 예상된다.

동 시기에 일본 최대 카드사 JCB, 결제 플랫폼 핀테크사 디지털 가라지, 은행지주 레소나 홀딩스는 스테이블코인을 활용한 개인 쇼핑 결제 시스템 구축 및 2027년 상용화를 목표로 컨소시엄을 발표했다. 이를 위한 실험으로 2026년 2월, '마이나월렛'과 협력하여 1주일 간 시부야 내 카페에서 스테이블코인 (USDC, JPYC) 결제 시범 프로그램을 운영했다. 오프라인 매장 내 실증 작업으로 소비자 신뢰 축적 시 온라인 쇼핑 결제 경험이 점진적으로 확대될 수 있을 것으로 판단된다.

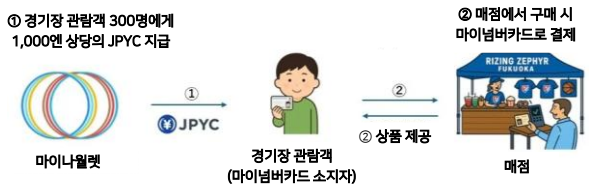
또한, QR코드 결제단말기 개발업체 넷스타즈와 일본공항빌딩은 하네다공항에서 USDC 스테이블코인 결제 시스템을 한정적으로 시범 도입했다(~2/28). 공항 내 매장 2곳 (Edo 식당관, Edo 이벤트관)에서 관광객 대상으로 진행되었다. 이는 스테이블코인 결제 시스템이 향후 인바운드 외국인 관광객 수요처로 확장될 수 있는 가능성을 시사한다.

표2 일본 기업들, 스테이블코인 결제 PoC 진행 중

	SMCC-마이나월렛	JCB- DG-레소나	넷스타즈-공항
주요 타깃층	일본 내국인	내국인, 외국인	인바운드 외국인
스테이블코인	JPYC	USDC + JPYC	USDC
지갑 방식	마이넘버카드 IC칩	마이나월렛 앱 + Base App	MetaMask (셀프 커스터디)
결제 인터페이스	NFC 카드 태깅	QR코드 + 앱	QR코드
블록체인	—	Polygon (JPYC), Base (USDC)	Solana
사용처	스포츠 경기장	일반 카페	공항 내 매장
금융기관 참여	카드사	카드사 + 은행	없음
핵심 강점	신원 인증 일체화	정산 스킴 + 고객기반 규모	기존 QR결제망 활용

자료: 언론보도 종합, 메리츠증권 리서치센터

그림2 마이넘버카드를 활용한 스테이블코인 결제 방식



자료: RIZING ZEPHYR FUKUOKA

그림3 하네다공항에서 USDC로 결제하는 모습

자료: 언론보도

결제 실증으로 방향성을 확인할 시간

현재 일본의 스테이블코인 결제 실증 사례는 실수요 창출 방향성을 확인하는 과정이다. 스테이블코인 시장은 실수요 기반의 유통 생태계가 뒷받침될수록 성장 기반이 공고해질 것으로 판단된다. 이에 따라 가맹점 네트워크 확대 및 소비자 접점 확대를 통한 결제 인프라 선점 여부가 핵심 변수로 작용할 것이다. 또한, 소비자들의 축적된 경험은 일상 결제에서 투자까지 단계적으로 확대될 것이다. 실제로 노무라 홀딩스와 다이와 증권은 MUFG, SMFG, 미즈호 3대 메가뱅크와 협력하여 스테이블코인으로 주식, 채권, ETF 등을 거래할 수 있는 블록체인 기반 플랫폼 개발에 착수할 예정이다. 상용화까지는 아직 시간이 걸리겠으나, 스테이블코인 결제 인프라 저변이 자본시장까지 확장될 수 있다는 점을 주목할 필요가 있다.

국내에서도 카드사와 결제사 중심으로 스테이블코인 결제 시스템 구축에 나서는 모습이다. 9개 카드사는 컨소시엄 형태로 3월 중 원화 스테이블코인 결제 실증 작업에 착수하여 상반기 내로 모든 실증 작업을 마칠 예정이다. 개별적으로는 KB국민카드, 비씨카드, 다날이 각각 스테이블코인 결제 관련 특허를 출원했으며, 신한은행이 자회사 배달 플랫폼 '땡겨요'에 스테이블코인 결제 도입을 검토하고 있다. 결제사 헥토파이낸셜은 서클의 스테이블코인 결제 네트워크 'CPN (Circle Payments Network)'에 합류하며 결제 인프라를 구축했으며, 스테이블코인 결제 기업 'TripleA'와 협력해 글로벌 결제 정산 서비스 구축하고 있다. 디지털자산 기본법 최종안이 3월로 연기되고 있는 상황에서 디지털자산법 제도화 시기 및 방향성, 스테이블코인 결제 시스템에 대한 활용성 입증 등이 국내 스테이블코인 시장의 본격적인 성장을 위한 핵심 과제이다.

원문: *SMBC card subsidiary pilots retail stablecoin payments by tapping national ID cards (Ledger Insights)*