디지털자산 | 2026.04.19

상상인 Crypto Bi-Weekly

글로벌전략/디지털자산 김경태
02-3779-3427
Kt.kim@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

스테이블코인 법안 종합 업데이트

달러 스테이블코인 — CLARITY Act 협상 마무리 이후에는?

CLARITY Act는 최대 쟁점이던 유휴잔고 이자지급 문제에서 활동 기반 보상만 허용하는 수정안에 잠정 합의했으며, 5월 본회의 표결이 2026년 내 통과의 마지막 고비다. 발효 시 디지털자산 3분류 체계와 CFTC 중심 시장 구조로 재편되나 공동 시행령 절차로 주요 조항 실효는 2027년 하반기~2028년 초로 밀린다. 단계적 이행 완료 시 GENIUS Act & CLARITY Act 규제 구조가 완성되며 역외 유동성의 미국 역유입, 연기금·국부펀드의 직접투자 장벽 완화, 글로벌 표준 설정 주도권 회복이 전개될 전망이다

원화 스테이블코인 — 은행 중심 + 중앙은행 디지털화폐 보완 구도로 수렴

국내 정책은 스테이블코인을 예금 대체재가 아닌 실시간 정산 인프라로 재정의하며, 은행의 토큰화 예금 및 중앙은행 디지털화폐 연동형 은행 발행 모델로 기울었다. 신현송 한은 총재 후보자가 전향적 입장으로 선회해 입법에 청신호를 켰으나, 51% 룰 완화 여부가 최대 분수령이다. 금융위와 국회 일각은 유럽연합 MiCA 전례, 즉 인가 발행사 15곳 중 14곳이 전자화폐기관이라는 점을 들어 핀테크 허용 확대를 주장하며 대립각을 세우고 있다.

4월 27일은 법 통과가 아닌 정무위 법안소위 상정 단계에 불과하며, 정부안 부재와 한은·금융위 이견으로 상반기 법제화는 사실상 무산됐다. 삼성·신한·하나 '코인 드림팀', 카카오 전담팀, 네이버·두나무, Circle과 하나은행 등 주요 협의체는 발행 요건과 라이선스 확정을 대기 중이다. USDC 기반 해외 결제와 한은 중앙은행 디지털화폐 연계 시범사업은 병행 진행되며, 공식 출시 시점은 최선 시나리오 2027년 상반기, 기본 시나리오 2027년 중반, 비관 시나리오 2027년 하반기~2028년으로 재조정된다.

비트코인 & 스테이블코인 관련주 반등 코멘트

최근 반등은 이란 휴전발 달러 약세와 숏 청산이 맞물린 일시적 유동성 국면으로, 구조적 추세 전환은 미확인됐다. 반감기와 디지털 금 수준의 매수 서사가 부재한 가운데 인공지능발 해킹 위험이 누적 중이다. 스테이블코인 수요가 온체인 이자와 선물 증거금에 종속돼 비트코인 가격 순환과 결합도가 높다. 유효한 반등 촉매는 2028년 4월 반감기와 이에 선행하는 2027년 초 기대 상승이며, 401(k) 편입은 미확정 요인이다. 방어적 대응 유지와 선별적 접근이 합리적이다.

달러 스테이블코인 현황 - CLARITY Act 협상 임박/GENIUS Act 시행 타임라인

CLARITY Act 협상 마무리 이후에는?

이자 쟁점 합의로 CLARITY Act 가결 초읽기

CLARITY Act는 최대 쟁점이던 유휴잔고 이자지급 문제에서 '예수금 기반 이자는 금지하되 스테이킹·대출·유동성 공급 등 활동 기반 보상은 허용'으로 잠정 합의에 이르렀다. 세부 문구 조율로 발표는 재차 지연됐으나, 백악관 경제자문위원회(CEA)는 "이자 금지의 은행 대출시장 영향이 5억달러, 전체의 0.026%에 불과하며 오히려 소비자 후생만 저해한다"고 분석해 향후 허용 폭 확장 여지를 열었다.

5월 본회의 표결이 고비, '26년 하반기 통과 가능성 증가

법안 통과 흐름은 4~5월이 사실상 마지막 고비다. 2025년 7월 하원에서 가결한 CLARITY Act는 현재 상원 금융위원회 수정심의에서 막혀 있으며, 4월 하순 수정심의를 거쳐 5월 중 본회의 표결이 최단 경로다. 지연 사태의 핵심인 Coinbase 측도 5월 상정을 촉구했다. 하반기 8월 중간선거 캠페인과 10월 5일 의회 휴회가 겹치면서 이번 5월을 놓치면 2026년 내 통과는 사실상 무산된다는 평이 지배적이다. 단, 이자 쟁점이 해소된 현 시점에서 남은 변수는 수정심의 일정 확정뿐이며 표결이 성사되면 순조롭게 대통령 서명까지 이어질 수 있다.

통과 시 CFTC 중심 규제 전환으로 유동성 역유입 본격화 가능성

법제화가 가져올 변화의 핵심은 디지털자산 3분류 체계와 CFTC 중심 시장 구조로의 전환이다. CLARITY Act 발효 시 디지털자산은 ①디지털 상품, ②투자계약자산, ③스테이블코인으로 분류되며, 미국 상품선물거래위원회(CFTC)가 디지털 상품 현·선물 시장의 배타적 관할권을 확보하여 그간의 'SEC 코인 증권 추정' 해석이 후퇴하고 디지털 자산 관련 유동성 높은 자산 대부분이 CFTC 관할로 재배치된다.

다만, 시장의 높은 기대와 달리 실제 규제 발효까지는 상당한 시차가 남아 있다. 법안 구조상 CFTC와 SEC는 서명 후 12~18개월 이내에 공동 시행령을 마련해야 하며, 주요 조항의 실질 발효 시점은 '최종 시행령 관보 게재 후 60일' 혹은 '서명 후 360일' 중 늦은 시점이다. 즉, 2026년 하반기 대통령 서명을 가정해도 주요 조항이 실제 효력을 갖는 시점은 2027년 하반기~2028년 초로 밀리게 된다는 것이다.

이러한 단계적 이행이 완료되면 미국은 GENIUS Act와 CLARITY Act가 결합한 스테이블코인 + CFTC 주도 상품시장 + SEC 보조 관할의 3층 규제 구조를 완성한다. 이렇게 전개될 경우

1. '증권 추정' 문제로 미국 밖으로 이탈했던 디지털자산 유동성이 역유입될 가능성이 크다. 바이낸스·OKX 등 역외로 이전했던 초대형 거래소의 미국 재진입 유인이 커진다.

2. 수탁·회계·규제 등 불확실성이 해소되며 연기금·국부펀드 등 기관의 ETF 외 코인 직접 투자 장벽이 낮아진다.

3. 유럽 MiCA·홍콩·싱가포르 등 타국 스테이블코인 관리 체제와 본격 경쟁 구도가 형성되며, 미국은 후발주자임에도 압도적 시장 규모를 앞세워 글로벌 표준 설정 주도권을 되찾을 가능성이 높다.

표 1. CLARITY Act 핵심 쟁점 안건

핵심 쟁점	법안내용
유휴잔고 이자 지급	Coinbase 의 예수금 기반 쿠폰성 이자는 금지 스테이킹·대출·유동성 공급 등 활동 보상은 허용
규제 관할권	미국 상품선물거래위원회(CFTC)에 디지털 상품 현·선물 시장의 배타적 관할권 **(기존 SEC 관할)**
잔여 변수	현재 상원 수정심의 일정 변경/ 세부 문건 합의만 남은 상태

자료: Coindesk, CLARITY Act, 상상인증권 리서치센터

표 2. CLARITY Act의 디지털 자산 별 세부 정의

신규 정의	핵심 내용
디지털 상품	비트코인, 이더리움 등 주요 디지털자산은 증권이 아닌 디지털 상품 **(CFTC 관할)**
투자계약자산	증권성 요건을 충족하는 초기 자금조달형 토큰은 **SEC 관할** (ICO 형 토큰, TON, Gram 등)
스테이블코인	허가받은 스테이블코인 발행사 **(PPSI 자격요건 충족)**가 발행한 자산

자료: Coindesk, CLARITY Act, 상상인증권 리서치센터

GENIUS Act 통과 이후 1년, Drift Protocol 해킹 사건과 Circle의 동결 의무 시험대

GENIUS Act 시행령 국면 실질 발효는 '26 말~'27 초

2025년 7월 서명된 GENIUS Act는 통과 이후 약 9개월간 시행령 마련 국면에 들어섰다. 통화감독청(OCC)은 2026년 2월 25일 허가 결제 스테이블코인 발행사 요건에 관한 규칙제정예고안(NPRM)을 발표하고 5월 1일까지 의견을 수렴 중이며, 동시에 PPSI 허가 신청서 접수를 개시했다. 미국 연방예금보험공사(FDIC)는 2025년 12월 신청 절차에 관한 1차 NPRM을, 2026년 4월 자본·유동성·공시 요건을 담은 2차 NPRM을 각각 공개했으며, 4월자 예고안의 의견 수렴 기한은 6월 2일이다.

미 재무부는 4월 3일 주 단위 규제체계의 동등성 심사 원칙에 관한 NPRM을 추가로 제시했다. 연방 기관은 2026년 7월 18일까지 최종 시행규칙을 공포해야 하며, 법의 실질 발효일은 2027년 1월 18일 또는 최종 규칙 공포 후 120일 중 이른 시점으로 확정된다. 규제당국이 일정을 준수할 경우 실질 발효는 2026년 말로 앞당겨질 가능성이 있고, 최대 12개월의 전환 유예가 부여될 전망이다.

Drift Protocol 해킹으로 $2.3억 USDC 유출

이러한 규칙제정 공정이 한창 진행되던 와중에 최근 Drift Protocol 해킹으로 약 2억 8,500만 달러 규모의 손실 중 약 2억 3,000만 달러가 USDC로 유출되자, 시장은 곧바로 GENIUS Act 제4조에 따라 Circle이 즉각적인 동결·소각 조치에 나서야 한다고 지적했다.

그러나 서클(Circle)은 "법원 또는 연방기관의 적법한 명령 없이는 자산을 동결하지 않는다"는 기존 원칙을 재확인했다. 법문상 제4조는 허가 발행사가 "적법한 명령에 따라" 동결·압류·소각을 수행할 기술적 역량을 갖추도록 의무화할 뿐 자발적 동결을 강제하지 않는 만큼, Circle의 입장은 법적으로 정합성을 갖는다.

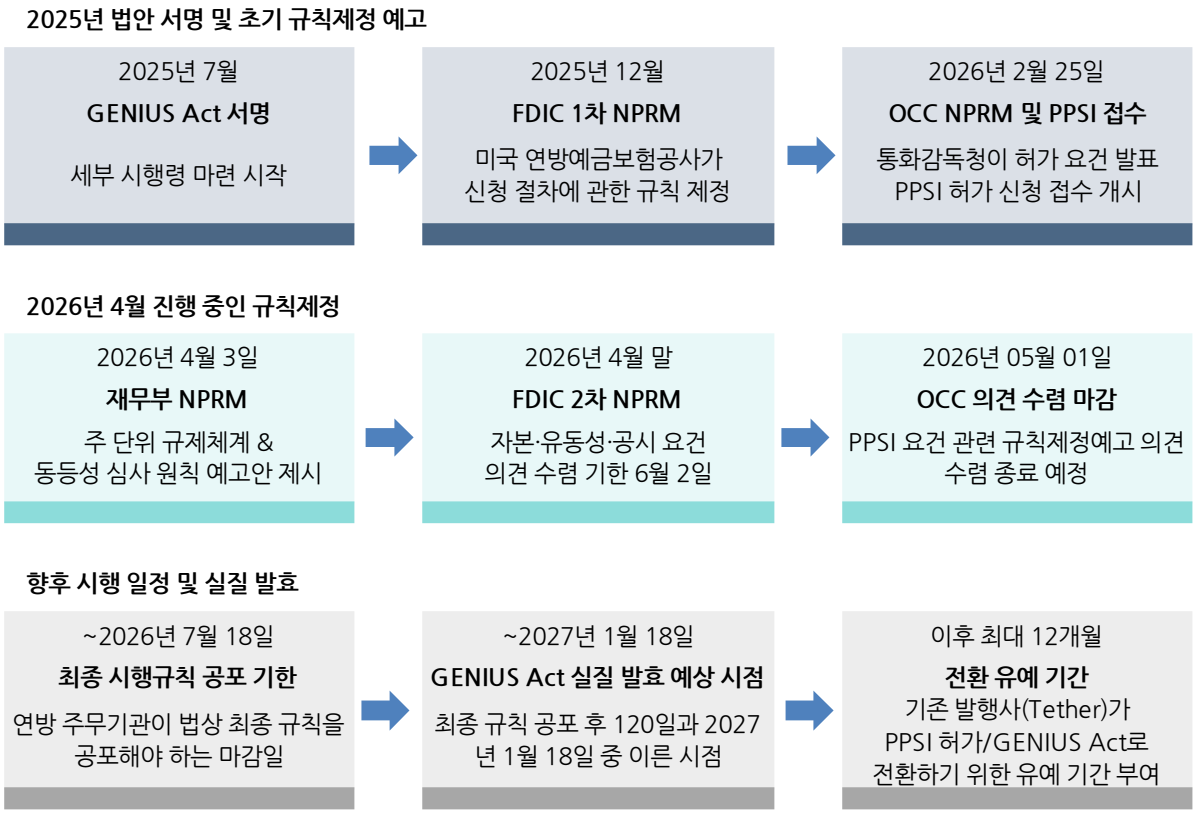
Circle은 "적법한 명령 없이는 동결 불가" 원칙 재확인

다만 서클이 과거 자체 판단으로 신속하게 일부 지갑을 동결한 선례가 있어 이번 대응의 일관성에는 의문이 남는다. 서클은 당사가 달러 스테이블코인 표준을 준수하는 발행사로서의 법치주의 원칙을 지키겠다고 강조하고 있으나, 일각에서는 서클이 GENIUS Act 시행령 통과 및 CLARITY Act 통과를 사실상 재촉하는 것이라는 분석도 있다. 법 시행령이 제대로 마련되지 않을 경우 본인들도 투명성 규제에 따르지 않을 것이라는 것을 암시한다는 해석이다.

시행령 단계에서 동결 의무 발동 조건 구체화 불가피

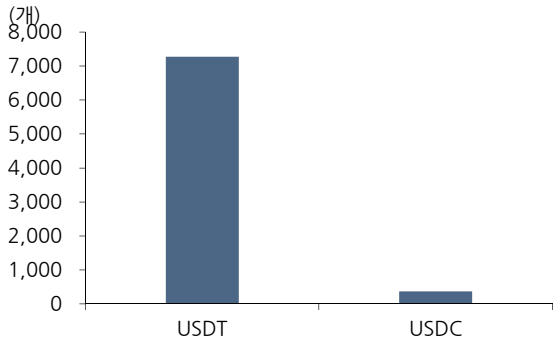
결국 Drift 사건은 GENIUS Act 통과 이후 첫 대규모 실전 시험대로 기능하며, 시행령 단계에서 자산 동결 의무의 발동 조건, 내부 거버넌스 기준, 탈중앙화 금융 생태계와의 관계를 구체화하도록 규제당국을 압박하는 계기가 될 전망이다. 현재 제도권 내 Circle·PayPal·Paxos 등 기존 발행사는 2026년 하반기부터 PPSI 허가 전환 절차에 집중하게 되며, 이 과정에서 Drift 사건이 남긴 쟁점이 명문화된 기준에 따라 처리될 기반이 마련된다.

그림 1. GENIUS Act 법안 서명 이후 타임라인 – 세부 시행령 제정, 실질 발효 예상 시점 등



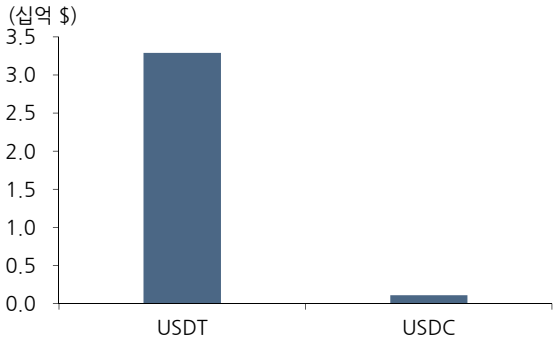
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 2. 스테이블코인 별 동결 지갑 개수



자료: Dune, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 스테이블코인 별 동결 자금 규모



자료: Dune, 상상인증권 리서치센터

원화 스테이블코인 업데이트: 점점 현실화되는 예금 토큰 시대

규제 철학의 이동: "결제 인프라"로 재정의

원화 스테이블코인, 결제 인프라로 재정의- 은행 중심 발행 + CBDC 보완 구도 부상

국내 정책 논의에서 스테이블코인은 큰 변곡점에 서 있다. 이제는 원화 스테이블코인이 예금·소비의 대체재가 아닌 실시간 정산 인프라 사용으로 활발하게 논의되고 있다. 이 관점 전환이 중요한 이유는 민간/핀테크 발행보다 은행의 예금 토큰 또는 CBDC 연동형 은행 발행 모델이 법적 안정성 측면에서 우위가 있으며, 따라서 은행 중심 발행에 CBDC가 보완하는 구도가 법안이 통과될 가능성이 높아졌다.

다만, 신현송 한은 총재의 청문회 내용에 따르면 핀테크를 배제하는 구도가 아니며, 은행 우선에서 단계적 확대로 허용하겠다는 입장이다. 일반 핀테크/PG/VAN 관련 기업은 직접 발행 대신 은행 발행 스테이블코인을 활용한 결제 인프라(코인 지갑·API·브릿지 등 정산 제공자) 역할에 치중할 모양새다.

은행 50%+1주 룰 완화 논쟁 4월 27일 상정 불투명

그러나 금융위원회는 스테이블코인 발행 요건에서 은행 50%+1주 룰은 핀테크 진입을 원천 차단한다며 완화를 주장하고 있고, 정부 및 국회에서도 50%+1주 룰에 반대 기류가 강하다. 일부 국회의원은 디지털자산기본법 4월 27일까지 정무위 법안심사제1소위원회 상정을 계획하고 있으나, 법안을 테이블에 올려 심사를 시작하겠다는 것이며 통과까지는 기한이 불투명하다.

반면 금융위·한은·민주당 정책위는 6월 3일 지방선거 이후 하반기 상임위에서 디지털자산 기본법 / 원화 스테이블코인 법안을 본격 논의하는 쪽에 무게를 두고 있다. 여당 간사 강준현 의원도 정책위·정부와 조율할 사안이 남아있다며 27일 상정 확정에 선을 그었다. 27일 상정조차 불발될 가능성도 잔존하기에 당사는 여전히 상반기 법안 통과 가능성은 낮다고 판단한다.

법안 지연 시 산업 영향: 3단 구조로 본 파장

법안 지연 시 국내 발행은 연말까지 대기

1. 원화 스테이블코인 발행·유통 단에서는 연말~내년까지의 지연이 불가피하다. 현재 대기 중인 주요 컨소시엄은 삼성·신한금융·하나금융 협력체, 카카오·카카오페이·카카오뱅크 TF, 네이버파이낸셜·두나무 연합체, 그리고 Circle과 하나금융의 업무협약 등이 있다. 모두 발행 주체 요건, 즉 51% 룰 여부와 준비금·상환 구조, 라이선스 체계 확정을 대기 중이다.

해외송금·업무협약은 정상 진행

2. 해외송금(Cross-border) ·USDC-원화 연동 서비스는 부분 진행이 가능하다. Visa-Stripe-Circle, Coinbase-Circle, PayPal-Paxos 축은 이미 USDC·PYUSD라는 달러 스테이블코인 인프라를 보유하고 있어 국내 법안과 무관하게 추진 가능한 영역이 존재한다. Circle Payments Network 가입을 통한 해외송금·B2B 정산, USDC 기반 Cross-border 결제 시범, 가맹점 USDC 수납 후 원화 환전 구조가 대표적이다. 다만 국내 소매 접근은 가상자산법·외환법 테두리 내로 제한되므로, 해외 결제·송금은 제한적 진행, 국내 소매는 대기 상태로 갈린다.

3. 업무협약·시범사업·인프라 구축은 정상 진행된다. 법 통과 전에도 업무협약 체결, 준비금 운용 모델 설계, 블록체인 인프라 구축, 한국은행 CBDC(2차 한강프로젝트)·예금토큰 연계 시범사업이 이어진다. 오히려 심사 과정에서 유리한 위치를 선점하려는 움직임에 상반기 중 업무협약·시범사업 뉴스 플로우는 가속될 전망이다.

타임라인 재점검 – 2026년 내에는 불투명하다

연내 통과 불투명,
2027년 상반기 출시 유력

법안이 6월 3일 지방선거 이후 9월에서 11월 사이 통과한다고 가정해도, 시행령·감독규정 마련에 3개월에서 6개월, 라이선스 신청·심사·승인에 추가 3개월에서 6개월이 소요된다. 최선 시나리오는 여름 통과와 신속 시행령 처리로 2026년 말 시범사업, 2027년 상반기 정식 출시가 가능한 경로다. 기본 시나리오는 가을 통과 후 2027년 중반 출시이며, 비관 시나리오는 연말 통과 또는 불발로 2027년 하반기에서 2028년 출시로 밀리는 흐름이다.

표 3. 디지털자산 기본법 2단계 / 원화 스테이블코인 법안 요약

항목	법적 정의 / 세부 내역	기능 / 세부 시행	핵심 쟁점
원화 스테이블코인 법적 정의	원화 가치에 1:1 연동되어 발행·상환되는 지급형 디지털자산	-가상자산과 분리된 별도 규율 체계 형성 -국내 사업자의 원화 스테이블코인 정식 발행 및 결제·송금 활용 합법화	-예금토큰·CBDC와 중첩 범위 -가상자산법 적용 배제 수준
발행 주체 요건	은행 지분 50%+1주 보유 컨소시엄에 한 최초 발행 허용	-비은행 단독 발행 원천 차단, 은행 주도 시장 구조 형성	**-50%+1 룰 핀테크 배제 여부** **-국회·정부측 완화 요구**
자본·건전성 요건	최소 자기자본 50억원 이상 준비자산 구성·운용·보관 기준	-중소 사업자 진입 제한, 대형 금융사 중심 재편 -라이선스 심사 기준과 준비금 예치 체계 정식 가동	-자기자본 수준 적정성 **-준비자산 예치 기관·상품 범위 (90일 이내 단기국채 없음)**
감독 및 관계기관 협의체	발행량·준비자산 구성 심의하는 금융위·한은 합동 협의체 법제화	-한국은행의 스테이블코인 발행 개입 권한 법적 근거 확보 -발행 인가·한도 확대 과정에 한은 통제력 반영	-한은 통화정책 개입 정도 -금융위 독자 권한의 경계
유통·활용 범위	결제·송금·정산 등 지급결제 인프라 용도로 활용 허용	-예금·소비 대체재가 아닌 실시간 정산 수단 지위 확정 -코인 지갑·API·브릿지 등 정산 제공자 사업 합법화	**-PG·VAN·핀테크의 직접 발행 가능 여부 & 가맹점 수납 한도**
해외 스테이블코인 연계	해외 발행 스테이블코인의 국내 유통·교환 규율 체계	-달러 스테이블코인 국내 규제 확립 -해외 스테이블코인 연계 해외송금 가능	-국내 소매 접근 허용 범위 -외환법·가상자산법 중복 규제

자료: 언론사, 상상인증권 리서치센터

비트코인의 일시적 반등과 스테이블코인의 종속된 운명

여전한 유형의 반등: 펀더멘털 개선이 아닌 휘발성 숏 스퀴즈

비트코인 반등은 추세 전환 아닐 가능성 농후

최근 비트코인 반등은 이란 휴전 소식에 달러지수가 하락하고 대규모 숏 청산이 연쇄적으로 이어진 전형적 유동성 사건이다. 기초 여건 개선이 아닌 일회성 포지션 정리의 결과이기에, 추가 상승 동력이 부재한 상태에서 숏 청산 반등과 동력 상실, 완만한 하락이 반복되는 흐름이 굳어지고 있다. 동 기간 나스닥과 달러지수는 상승세를 이어갔고 금은 재차 5,000달러선을 바라보는 국면이지만, 비트코인만 장기 이동평균선 기준 하락 추세를 마감하지 못했다. 하락 강도와 저점이 소폭 절상된 점은 고무적이나 확신 매수를 외칠 만한 구조적 추세 전환은 아직 관찰되지 않는다.

반감기·전략비축자산 같은 강력 매수 서사 부재 & 구조적 악재 누적

서사 측면의 공백도 여전하다. 2024년에는 반감기, 2025년에는 트럼프 행정부의 전략비축자산화 기대와 글로벌 연기금의 디지털 금 편입 서사가 강력한 매수 동인으로 작동했다. 반면 현 시점에는 동급의 매수 서사가 부재하며, 오히려 거래소 파편화와 규제 공백, 자산 관리·안전장치 미비, Claude Code 등 AI 발전에 따른 알트코인 해킹 위험 확대 같은 구조적 부정 요인이 누적되고 있다.

스테이블코인 시총도 비트코인 가격에 종속 & 국내외 관련주 영향

스테이블코인 시가총액도 비트코인에 종속적이다. 표면상 스테이블코인은 비트코인과 무관한 자산군으로 보이지만 실질 수요를 분해하면 결합도가 매우 높다. 세금 이연 효과를 노린 온체인 이자 확보와 가상자산 선물거래 증거금이 수요의 대부분을 차지하기 때문이다. 따라서 알트코인 부진과 선물거래량 축소는 스테이블코인 시가총액에 직접적 타격으로 이어지며, 국내 스테이블코인 관련주인 PG와 은행, 결제 기업의 투자 판단은 비트코인 가격 주기와 분리해 해석하기 어렵다.

확정성 있는 다음 촉매는 2028년 4월 반감기

거시 촉매 점검 결과, 현 국면에서 비트코인의 확정성 높은 반등 요인은 다음 반감기인 2028년 4월이다. 반감기 기대 랠리는 통상 반감기 전년 초부터 선행되므로 2027년 초 진입이 합리적 기본 시점이다. 그 외 401(k) 연금의 비트코인 편입 허용 사안이 존재하나 실제 자금 유입 시점이 불투명해 확정 촉매로 계산하기는 이르다.

결국 현 국면에서는 비트코인은 반감기 서사 외에 확신 수준의 촉매가 부재한 상황으로, 기존처럼 방어적 자세 유지와 선별적 접근이 합리적이라는 판단이며, 스테이블코인 관련주 또한 비트코인 가격의 영향에서 자유로울 수 없다는 점, 그리고 AI 파괴적 혁신 내러티브의 피해주인 소프트웨어 섹터에 국내외 스테이블코인 관련 주가 분류되어 있다는 점도 부정적인 수급 영향력을 항상 염두하여야 한다.

그림 4. 상상인 크립토 심리지수 및 비트코인 가격

자료: 상상인증권 리서치센터

그림 5. 비트코인 과거(21~22)와 현재(24~) 상승장 비교

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. 상상인 크립토 심리지수로 본 비트코인 가격 바닥 구간

상상인 크립토 심리지수	예상 가격	현재가 대비
43.5 (4/19 기준)	$76,082	-
25 (매수구간 진입)	$58,020	-23.7%
10 (극단적 바닥)	$48,760	-35.9%

자료: 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김경태)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.