MIRAE ASSET 미래에셋증권

Market Issue

높아진 스테이블코인의 중요성

Investment Strategy
2026.8.26

- 재무부의 장기 국채 바이백 정책 강화는 행정부가 단기채 발행에 치중할 가능성을 시사
- 스테이블코인 발행량 증가는 단기채 수요를 높임. 트럼프 행정부는 스테이블코인과 디지털 자산 활성화를 위한 정책에 집중할 전망. 9/15 절차투표 예정
- 스테이블코인 활성화 수혜 효과가 기대되는 거래소, 발생사에 대한 관심 높일 필요

[선진국 전략]
김성근
sungkeun.kim@miraeasset.com

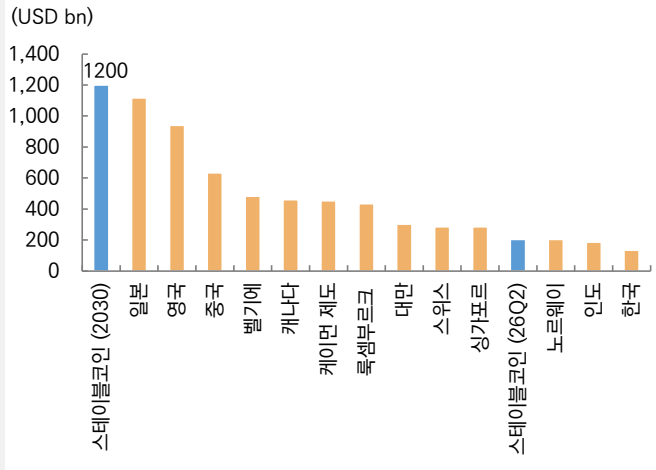
미국 재무부의 바이백 정책 강화: 스테이블코인의 역할 부각

미국 재무부의 국채 바이백 강화 발표에도 불구 미국 장기 금리는 쉽게 하락하고 있지 못하고 있다. 미국 재정적자는 여전히 높고, 향후 연준의 행동과 이란 전쟁 관련 불확실성도 남아있기 때문이다. 베센트 장관은 9/9일부터 11/4일까지 10년에서 30년 국채 매입 규모를 20억달러에서 40억달러로 확대하겠다고 발표했다.

그렇다고 바이백 발표가 무의미하지는 않다. 재무부의 바이백 발표는 앞으로 미국 정부가 장기 금리를 보다 본격적으로 관리하겠다는 신호로 인식할 수 있는데, 이를 위해 향후 단기채 발행량을 늘릴 수 있다. 과거 옐런 재무장관도 24년 4월에 미국 10년 국채 금리가 5%를 상회했을 때 장기채 발행을 줄이고 단기채 발행을 늘리는 전략을 취했다. 미국 부채 중 단기채 비중은 2015년 이후 점진적으로 상승하고 있다.

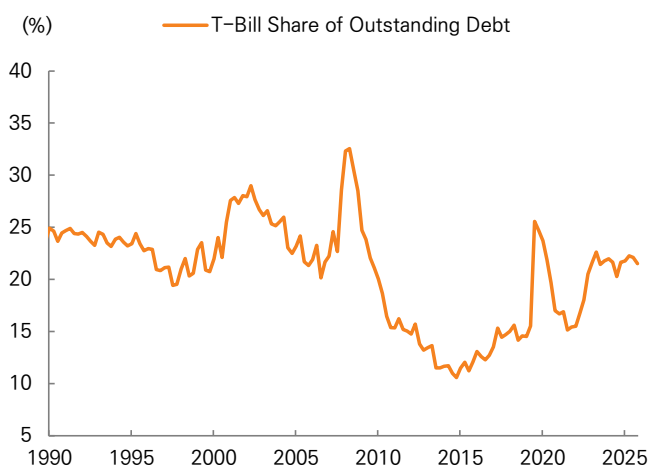
이런 환경을 감안하면 스테이블코인 시장에 다시 관심을 가질 필요가 있다. 단기채 수급에 스테이블코인 활성화가 도움을 줄수 있기 때문이다. 2025년 GENIUS 법안의 통과로 발행사들은 유동성이 높은 달러 및 단기 국채를 상품 시가총액과 1:1 비율로 준비금으로 보유해야 하는 의무를 지니게 됐다. 스테이블코인에 대한 수요 증가가 미국채 수요 증가로 연결된다는 의미다. 베센트 재무장관은 법안 통과 당시 2030년까지 스테이블코인 발행사들이 최대 1.2조달러 규모의 미국채를 보유할 수 있다는 연구 결과를 인용해 민간 섹터 중심으로 국채 수요 증가가 기대된다는 입장을 표명한바 있다.

그림 1. 스테이블코인 발행사들이 보유한 미국 국채



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 전체 부채 중 단기채(T-Bill) 비중



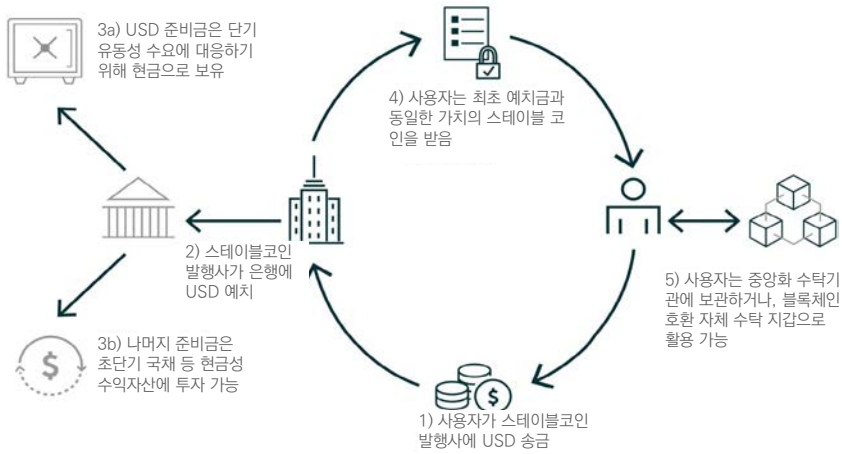
자료: FRED, 미래에셋증권 리서치센터

CLARITY 법안 통과로 스테이블코인 활성화 효과 기대

스테이블코인 시장이 더욱 활성화되기 위해서는 CLARITY 법안 통과가 필수적이다. 지난주 트럼프 대통령이 CLARITY 법안 통과를 다시 한번 촉구한 배경이다. 2025년 GENIUS 법안이 통과되며 스테이블코인의 전반적 프레임워크가 마련됐지만 CLARITY 법안 통과는 이런 프레임워크를 강화해 규제적 모호함을 한층 낮춰줄 전망이다. 해당 법안은 디지털 자산의 분류를 명확히 하고 증권거래위원회(SEC)와 상품선물거래위원회(CFTC)의 관할권을 구분하게 된다. 법적 불확실성이 낮아질 수록 기관 투자자들의 자금 유입도 더욱 용이해진다. GENIUS 법안 통과 이후 스테이블코인 발행량은 증가세를 보인 후 정체된 흐름을 보이고 있는데, CLARITY 법안 통과로 증가세도 재개될 전망이다.

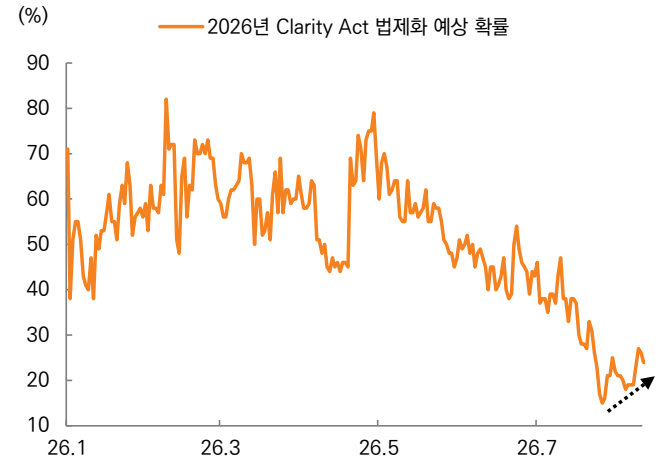
CLARITY 법안은 작년 공화당 하원을 통과했지만 현재 상원 통과에 어려움을 겪고 있다. 은행들의 반대와 윤리 규정 관련한 반대에 직면해 있기 때문이다. 은행들은 가상자산 발행사들이 자금을 유인하기 위해 금리를 제공하는 내용에 반대하고 있고, 민주당은 정부 관계자들이 디지털 자산으로 부당한 수익을 취하지 못하는 사안을 추가하고 싶어한다. 트럼프의 통과 촉구 발언 후 해당 법안의 통과에 대한 기대도 고조되고 있다.

그림 3. 스테이블코인의 발행 및 유통 과정: 사용자는 보관 혹은 결제 수단으로 활용



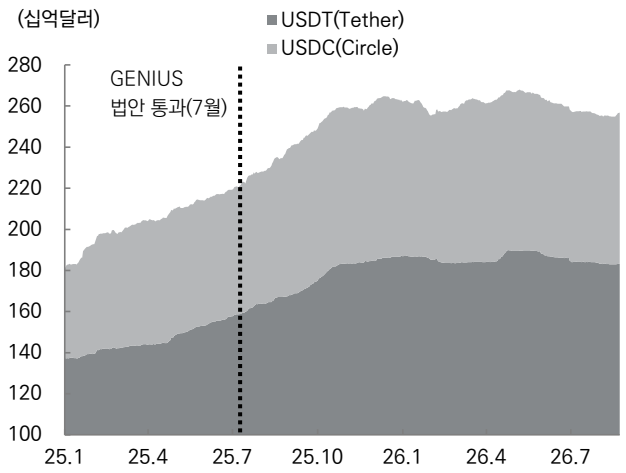
자료: Global X, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. CLARITY 법안 통과 가능성



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. GENIUS 법안 통과 전후 스테이블코인 발행량



자료: Coinmarketcap, 미래에셋증권 리서치센터

그러나 국채 금리 관련 우려가 고조되며 CLARITY 법안의 필요성도 더욱 높아진 만큼, 연내 통과를 위한 행정부의 압력이 더욱 강해질 전망이다. 앞서 서술했듯이 트럼프 대통령은 지난 19일 백악관에서 열린 크립토 관계자들과의 회의에서 CLARITY 법안 통과를 재차 촉구했고, 공화당 지도부도 해당 법안 통과를 우선순위에 둘 것으로 보인다. 민주당도 법안의 취지에 전반적으로 동의하는 스탠스다. 하원 통과시 상당수의 의원들이 찬성했고, 안정적 금리는 민주당에게도 중요한 사안이다. 문제는 ethics 관련 부분인데, 민주당 표를 얻기 위해서는 요구인 공직자들의 디지털자산 투자 관련 규제 강화가 일정부분 수용될 필요가 있다. 의회는 휴회에서 복귀해 9/15일 절차투표(procedural vote)에 임할 예정인데, 절차투표를 거친 후 상원 본회의에서 최종 통과가 필요한 상황이다.

표 2. CLARITY Act 상원 수정안

항목	내용
SEC-CFTC 관할 재배분	- SEC : 투자계약과 연계된 부수적 자산에 등록면제 적용 - CFTC : 등록 거래소·브로커·딜러를 통한 디지털상품 현물·현금시장 거래에 배타적 관할 부여 └ 다만 스테이블코인 자체는 규제 불가 - 관할 이관과 무관하게 SEC는 사기·시세조작·내부자거래를, CFTC는 시장 건전성을 담당
부수적 자산 추정 및 인증	- 공시 : 최초·반기 공시. 기업가적·관리적 노력이 종료되었음을 인증하면 SEC 공시의무 종료 - 토큰 : 네트워크 토큰은 부수적 자산으로 추정. 단, SEC의 서면 인증으로 번복 가능 - Regulation Crypto 조달 한도: 연 5,000만 달러 × 4년 또는 유통 중 부수적 자산 총 달러가치의 10% 중 큰 금액. 총 조달액은 2억 달러 초과 불가. 이용하려면 최초·반기 공시 준수
내부자 토큰 매각 제한	- 제한 : 내부자가 12개월 기간 동안 재매각할 수 있는 부수적 자산의 수량을 제한 - 목적 : 시세조작·내부자거래 위험 축소, 덤핑 방지 - 부수적 자산 거래에 대한 기존 연방 내부자거래법은 그대로 유지
DeFi 및 소프트웨어 개발자 세이프하버	- 보호 대상 : 네트워크 거래 취합·분산원장 연산 제공 등 소프트웨어 개발에만 관련된 활동 - 면제 범위 : 비통제 개발자 및 제공자를 자금송금업자 분류·등록의무에서 면제 └ 단 범죄수익임을 알면서 이전한 자의 연방 형사책임은 유지 - 자기수탁 : 연방기관은 자기보관 지갑 사용을 금지·제한·저해 불가 - NFT 세이프하버 : 투자계약을 수반하지 않는 한 증권법 적용 면제
AML/BSA 및 불법 금융 방지	- 적용 대상: 디지털상품 브로커·딜러·거래소를 은행비밀법(BSA)상 금융기관으로 취급 - 부과 의무: ① 자금세탁방지(AML) 프로그램 ② 고객확인 ③ 고객실사 - 기준 수립 : 재무장관이 연방 은행규제기관과 협의하여 위험기반 검사기준 수립
은행의 디지털자산 업무 허용	- 허용 : 은행지주회사법·국법은행법 개정으로, 기존 허용 업무에 디지털자산·블록체인 사용 가능 - 금지 : 스테이블코인 단순 보유 또는 예금이자와 동등한 방식으로 이자·수익 지급은 금지 └ 예외: 거래, 유동성 공급, 거버넌스 참여, 로열티 프로그램 등 실제 활동 기반 리워드 └ 제재 : 고의·악의 위반 시 위반당 최대 500만 달러 민사금전벌, 재무부 집행
증권의 토큰화	- 토큰화 증권도 규제상 여전히 증권 (원칙적으로 표상하는 증권과 동일한 규제 적용) - 연구 의무 : 수탁 기준, 기관 간 조율, 국경 간 조율, 소비자 보호 검토

자료: 미국 상원 은행위원회, 미국 상원 농업위원회, 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인 활성화 수혜 기대되는 거래소, 발행사 관심

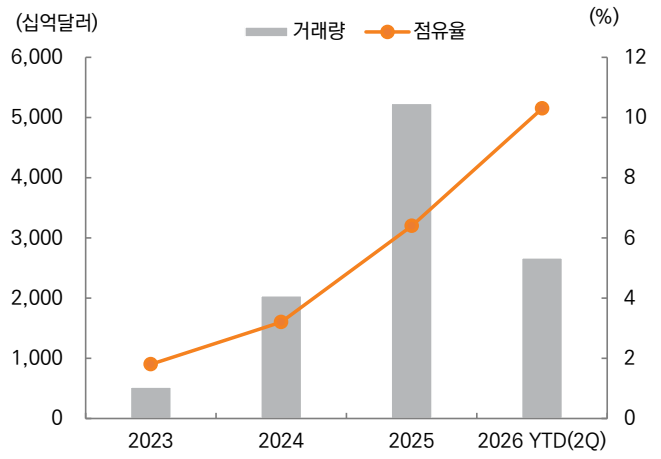
연초 이후 디지털자산 관련 기업들의 주가는 다소 부진했지만, 행정부의 단기채 수급 개선 차원에서의 스테이블코인을 비롯한 디지털자산 활성화 정책 강화 흐름이 상승 모멘텀을 제공할 전망이다. CLARITY 법안의 최종 통과가 가장 이상적이지만, 만약 통과되지 않더라도 SEC, CFTC가 자체적으로 디지털자산을 둘러싼 규율 확정에 나서 유사한 효과를 낼 수 있다. 이와 같은 활성화 정책과 관련해 디지털자산 거래소인 코인베이스, 스테이블코인 발행기업 Circle이 주요 관심 대상이다. CLARITY 법안으로 인해 디지털 자산 거래가 활성화되면 거래량이 늘어나고 스테이블코인 수요도 늘어나게 되기 때문이다. 증권 거래 플랫폼인 로빈후드도 디지털자산 거래 사업을 영위한다.

디지털자산 기업들은 테크와 함께 보유할 수 있는 대안으로도 유효하다. 높은 장기 국채 금리가 지속될 경우 테크 기업들의 펀딩 환경에도 부정적인 영향을 줄 수 있는데, 8월 들어 안정화되던 CDS 프리미엄은 미국 장기 국채 금리가 반등하며 같이 확대됐다. 이와 같은 환경에서는 테크 외 다른 섹터로도 시선을 확장할 필요가 있다.

그림 6. 스테이블코인 관련 기업 주가 추이

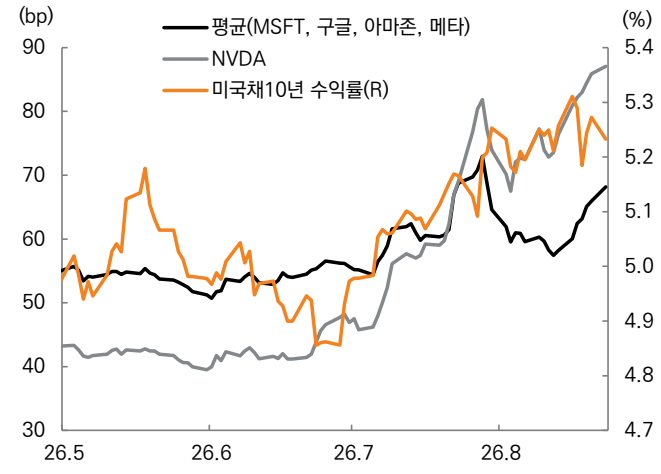
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 코인베이스 거래량과 점유율 추이



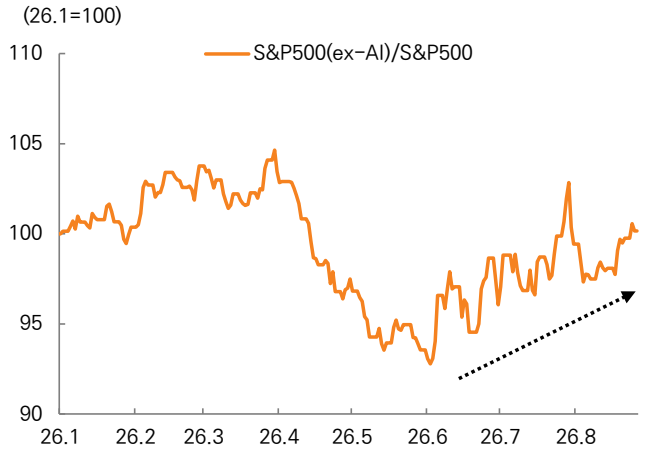
자료: Coinbase, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 미국 10년 국채 금리와 CDS 프리미엄 추이



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 6월부터 AI 제외 종목들의 상대적 강세 전개



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.