



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 9월 16일

NAVER (035420)

BUY | TP 400,000원 | CP 201,500원



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 9월 17일 | 산업분석_Update

디지털자산/인터넷

클래리티 법안 절차 투표 부결, 향후 전망

클래리티 법안, 바뀐 것은 방향이 아니라 속도

9월 16일(한국 시간) 미국 상원에서 클래리티 법안 심의 개시를 위한 절차 투표(Clature)가 찬성 49표, 반대 50표로 부결됐다. 출석한 민주당 전원 반대, 공화당 4명 반대로 가결을 위해 필요한 60표까지 11표가 부족했다는 점은 부담이지만, 2025년 5월 지니어스 법안 역시 첫 절차 투표에서 48 대 49로 부결됐음에도 이후 재표결에서 통과됐음을 감안하면 완전히 법안이 무산됐다고 보기에는 이르다. 이번 클래리티 법안 절차 투표 역시 첫 부결 자체보다 재협상을 통해 60표 이상을 확보할 수 있는지가 중요하다. 실제로 이번 표결에서도 공화당 Tillis의 반대표는 재심 동의를 위한 절차적 선택이었으며, 일부 민주당 의원들도 디지털자산 시장 구조화 입법 자체보다는 대통령 이해 상충 규정과 은행 예금 유출 방지 등에 문제를 제기해왔다. 다만 지니어스 법안과 가장 큰 차이점은 회기가 얼마 남지 않았다는 점이다. 상원은 10월 5일부터 중간선거를 위한 지역구 활동에 들어간다. 11월 3일 중간선거 이후 레임덕 회기까지 포함한다면 물리적으로 연내 처리가 가능하지만 협상에 시간이 필요할 것으로 판단, 2027년 상반기로 시점이 지연될 것으로 보인다. 그럼에도 불구하고 디지털자산 산업의 제도화는 계속된다. 이미 제정된 지니어스 법안은 2027년 1월 18일 내에 시행되며 SEC, CFTC 역시 기존 법률상 권한을 바탕으로 별도 규제체계를 정비하고 있다. 당초 연내 클래리티 법안이 처리될 수 있다는 기대감도 높지 않았기에 디지털자산 가격 및 관련 기업들의 주가 변동은 단기적인 이슈라 해석한다.

이미 선명해지고 있는 기준

클래리티 법안이 연초부터 지연되는 동안 미국의 디지털자산 제도화는 다양한 경로로 진행 중이다. SEC는 올해 디지털자산에 대한 증권법 적용 기준을 구체화하고 토큰 발행·자금조달, 수탁 규칙 등을 순차적으로 정비하고 있으며, CFTC 역시 디지털자산·토큰화 자산을 담보로 활용하는 제도적 기반을 마련하고 있다. RWA, 기존 금융 인프라의 블록체인 전환은 이미 클래리티 법안을 기다리지 않고 움직이기 시작했다. Nasdaq은 기존 미국 주식시장 체계 안에서 토큰화 주식과 ETP 거래를 허용하는 방안을 추진해왔으며 발행기업 중심의 NETs(Nasdaq Equity Tokens) 설계를 공개하고 Kraken의 모회사 Payward에 1억달러를 투자하며 24/7 거래를 지원하는 인프라 구축을 본격화했다. NYSE 역시 올해 증권을 토큰화된 형태로 거래할 수 있도록 규칙을 마련했다. 따라서 클래리티 법안 지연으로 가장 크게 남는 불확실성은 비증권 디지털자산 현물시장에 대한 포괄적인 감독체계와 SEC-CFTC 간 법률상 관할 경계다. 신규 토큰 상장과 DeFi 등 규제 민감도가 높은 사업의 확장 시점도 일부 늦어질 수 있다. 반면 파생상품, 토큰화 증권, RWA 담보 활용 등 기존 법률과 규제기관의 권한을 활용할 수 있는 영역은 이미 제도화가 진행 중이다. 전통 금융과 퍼블릭 블록체인의 결합, RWA와 스테이블코인의 활용이라는 큰 방향은 오히려 더욱 선명해지고 있다. 2026년 4분기 이후에도 디지털자산과 블록체인이 금융 인프라로 편입되는 흐름은 지속될 것으로 전망한다.

국내 법제화 지연 우려

국내에서는 클래리티 법안 지연의 간접적인 영향을 주목할 필요가 있다. 국내 디지털자산기 본법 논의가 지연되는 상황에서 미국의 시장 구조 법제화가 늦어질 경우 이를 참고 모델로 삼고 있는 국내 규제 논의 역시 추가로 지연될 명분이 생길 수 있기 때문이다. 미국은 지니어스 법안을 통해 스테이블코인 규율을 확정하고 SEC, CFTC가 별도 가이드라인을 만들어 사업을 허용함과 동시에 클래리티 법안을 통해 시장 구조를 명확히 하려는 방식으로 병렬적인 제도화가 진행 중이다. 반면 국내에서는 가상자산 2단계 법제, 원화 스테이블코인의 발행 주체와 은행 참여 방식, 거래소 및 수탁 사업자 규제 등 상당 부분이 하나의 포괄적인 법안으로 다뤄지고 있다. 따라서 국내 정책당국이 미국의 최종 구조를 확인한 뒤 제도를 확정하려고 한다면 국내 일정도 함께 늦어질 가능성이 있다. 특히 미국에서도 은행 예금 유출과 스테이블코인 보상 문제가 클래리티 법안의 쟁점으로 남아있는 만큼 국내 논의에 영향이 있을 것으로 보인다. 국내 기업들은 미국을 포함한 글로벌 기업들과 달리 제도 이전에 사업화에 착수하기 어려운 환경에 있으며 그 동안 경쟁력이 낮아질 우려가 있다. 그렇기에 국내보다 먼저 제도가 마련된 국가를 중심으로 파트너십 혹은 법인 설립을 통한 사업화 움직임이 예상된다.

결론적으로 이번 미국 클래리티 법안 절차 표결은 디지털자산 제도화의 방향 전환이라기보다 시간의 지연이라 판단한다. 미국은 클래리티 법안이 지연되는 과정에서 지니어스 법안 시행, SEC-CFTC 가이드라인 정비, NYSE-Nasdaq의 토큰화를 통해 산업이 먼저 움직이고 있다. 오히려 국내는 미국의 최종 제도화를 기다리는 동안 제도화 속도가 다시 한 번 늦어지는지 여부가 중요한 리스크이며 국내 디지털자산 관련 기업들의 단기 주가 역시 그에 따라 반응할 가능성이 높다.

도표 1. 클래리티 법안 및 미국 제도화 타임라인

시점	예상 이벤트	체크포인트
9월 중순~10월 초	CLARITY 재협상	대통령 이해상충·윤리조항, 은행 예금 유출 관련 타협 여부
재협상 이후	Motion to proceed cloture 재시도 가능	다시 60표 확보 여부가 핵심
10월 이후	중간선거 전 본회의 시간 급감	선거 전 처리 가능성 제약
11월 3일	미국 중간선거	선거 결과에 따라 레임덕 협상 유인 변화
11~12월	선거 후 회기	연내 처리의 사실상 마지막 창구
2027년 1월 3일	제119대 의회 종료	미처리 시 다음 의회에서 다시 절차 필요
2027년 1월 18일	GENIUS Act 예상 시행시점	CLARITY 지연과 별개로 스테이블코인 제도는 시행 단계 진입

자료: 하나증권

도표 2. 클래리티 VS 지니어스 상원 절차 비교

항목	GENIUS Act	CLARITY Act
법안 성격	스테이블코인 규제	디지털자산 전반의 시장구조·SEC/CFTC 관할
첫 심의개시 cloture	2025.5.8 48-49 부결	2026.9.15 49-50 부결
첫 표결 민주당·무소속 찬성	0명	0명
두 번째 심의개시 cloture	2025.5.19 66-32 가결	미정
Motion to proceed	2025.5.21 69-31 가결	미정
대체수정안 cloture	2025.6.11 68-30 가결	미정
예산법상 이익 면제	2025.6.12 64-33 가결	미정
대체수정안 채택	2025.6.12 67-30 가결	미정
법안 자체 cloture	2025.6.12 67-27 가결	미정
상원 최종 통과	2025.6.17 68-30	미정
하원 최종 통과	2025.7.17 308-122	하원 처리 필요
대통령 서명	2025.7.18	미정

자료: 하나증권

도표 3. 클래리티 법안 상원 Cloture 반대 이유

의원	소속 정당	반대 핵심
Elizabeth Warren	민주	대통령·고위공직자 이해상충, 투자자 보호·국가안보 우려
Mark Warner	민주	대통령·고위공직자 이해상충
Cory Booker	민주	대통령·고위공직자 이해상충
Ruben Gallego	민주	대통령·고위공직자 이해상충 부족
Angela Alsobrooks	민주	윤리·불법금융·예금유출 보호장치 부족
Raphael Warnock	민주	대통령·고위공직자 이해상충
Josh Hawley	공화	스테이블코인 보상으로 인한 지역은행 예금 유출, 지역 대출 위축 우려
Susan Collins	공화	반대표 확인, 직접적인 사유 파악 제한적
Jerry Moran	공화	반대표 확인, 직접적인 사유 파악 제한적
Thom Tillis	공화	재심 등의 확보를 위한 절차적 반대

자료: 보도자료, X, 하나증권

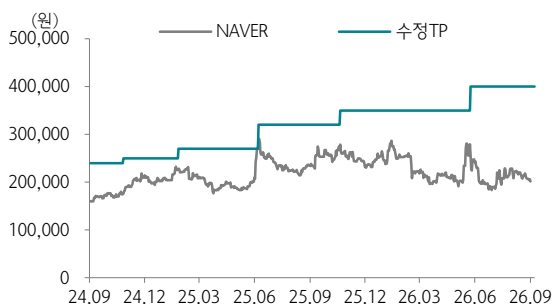
도표 4. 미국 디지털자산 규제 정비 현황

기관	시점	주요 조치	상태	핵심 내용
SEC-CFTC	2026.3	Crypto Asset 증권법 적용 공동 해석	시행 중	디지털자산을 digital commodities, collectibles, tools, stablecoins, digital securities 등으로 분류. 비증권 자산이 investment contract에 포함되는 조건, staking-airdrop-mining-wrapping 등의 증권법 적용 기준 제시
SEC	2026.8	Regulation Crypto Assets	제정 중	특정 crypto asset 관련 investment contract에 대해 별도 발행체계 제안. 최대 \$5mn-\$75mn의 등록면제와 조건부 safe harbor 등 마련
SEC	2026.9	Transfer Agent Rules	제정 중	블록체인을 활용한 증권 발행 및 주식 이전을 반영하도록 명의개서대리인 규칙 현대화
CFTC	2025.12	Digital Assets / Tokenized Collateral Pilot & Guidance	시행 중	BTC-ETH-USDC 등의 파생상품 담보 활용 파일럿과 tokenized collateral 가이드 마련. 토큰화 자산의 custody-valuation-segregation-risk 관리 기준
CFTC	2026.5	24/7 Trading-Clearing-Settlement Advisory	가이드 시행	DCM-SEF-DCO-FCM의 24시간 거래·청산 운영 시 필요한 규제·리스크관리 기준 제시. Crypto derivatives는 24/7 거래에 적합할 수 있다고 명시
CFTC	2026.5	Crypto Perpetuals	가이드·조건부 허용	Crypto perpetual futures를 미국 DCM 또는 일정 요건의 해외 futures 시장을 통해 취급할 수 있는 규제 경로 확대
Nasdaq	2026.3	Tokenized Securities Trading, SR-NASDAQ-2025-072	SEC 승인	Nasdaq 상장증권을 tokenized form으로 거래 가능하도록 규칙 개정. 기존 증권과 동일한 주문·매칭·시장감시 체계 적용
NYSE	2026.4	Tokenized Securities Trading, SR-NYSE-2026-17	효력 발생	NYSE 상장증권을 tokenized form으로 거래 가능하도록 규칙 개정

자료: SEC, CFTC, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NAVER



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.9	BUY	400,000		
25.11.5	BUY	350,000	-32.75%	-18.00%
25.6.23	BUY	320,000	-24.15%	-9.22%
25.2.10	BUY	270,000	-25.16%	-0.19%
24.11.11	BUY	250,000	-18.33%	-7.20%
24.7.3	BUY	240,000	-29.94%	-25.13%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 9월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 9월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 09월 14일