



Blockchain

CRYPTO
However, these designs seem up north in the positions which made scientists believe that global warming was the main cause of the unusual finding



2026년 02월 02일 | 키움증권 리서치센터 | 투자전략팀

Digital Asset Monthly 1월 비트코인, 80,000달러 하회

디지털자산/원자재 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

디지털자산 김현정 hyun.k@kiwoom.com



Contents

Digital Asset Dashboard

p. 03

I. 디지털자산 시장 동향

p. 04

II. 월간 주요 이슈 점검

p. 13

- 국내 토큰증권 제도화 마무리
- 미국 규제 현황: 클래리티 법안의 지연

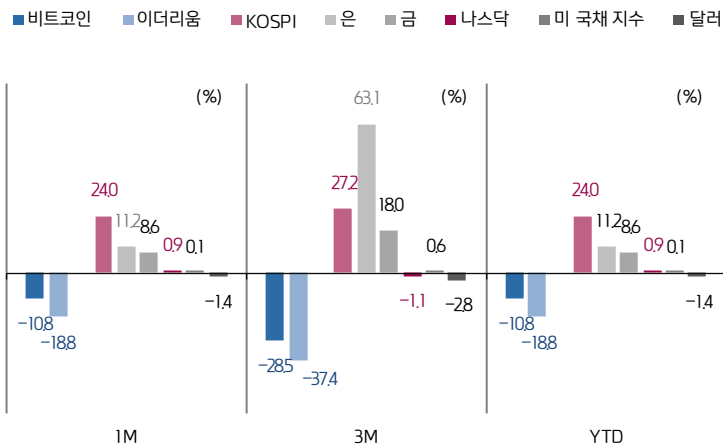
Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

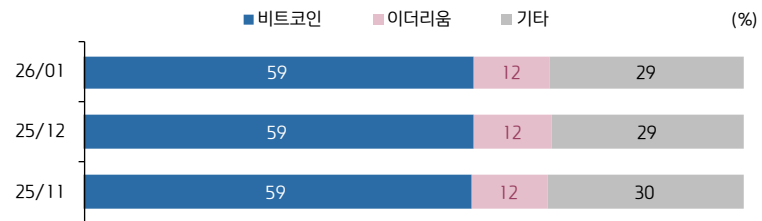
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

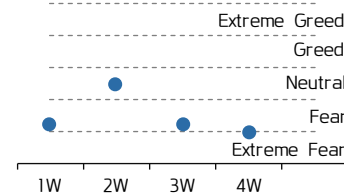
비트코인과 주요 자산의 기간별 수익률 비교



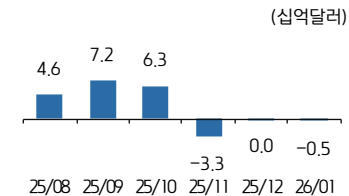
비트코인, 이더리움 도미넌스 변화



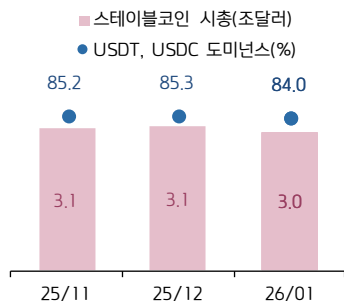
Crypto Fear & Greed



Crypto Funds' Flow



스테이블코인 시가총액



RWA(Real World Asset)

	Total Value (\$bln)	30D (%)	Market Share (%)
미 국채	9.2	6.1	39.8
상품	4.6	30.3	19.8
사모신용	2.6	-16.6	11.2
기타	4.6	113.6	19.7
RWA Total	23.1	16.0	100.0

Monthly Issue

• 국내 토큰증권 제도화 마무리, 향후 주목해야할 이슈 점검

- 1월 전자증권법과 자본시장법 개정안의 국회 본회 통과. 국내 토큰증권 시장 제도적 기반 마련
- 세부 내용을 논의하는 과정에서 향후 시장의 관심은 토큰화 가능한 증권 범위와 활용 가능한 블록체인 유형으로 이동할 것으로 예상

• 미국 규제 현황: 클라리티 법안의 지연

- 상원 은행위원회가 클라리티 법안 수정 초안을 공개했으나, 코인베이스의 반대로 심사 지연 이에 단기적으로 미국 내 가상자산 규제 불확실성 확대 전망
- 다만 업계·정부·전통금융 간 이해관계 조율이 본격화되었다는 점에서 의미가 있음

자료: Bloomberg, The Block, RWX.xyz, Coinmarketcap, 키움증권 리서치센터 / 주: 1월 31일 기준

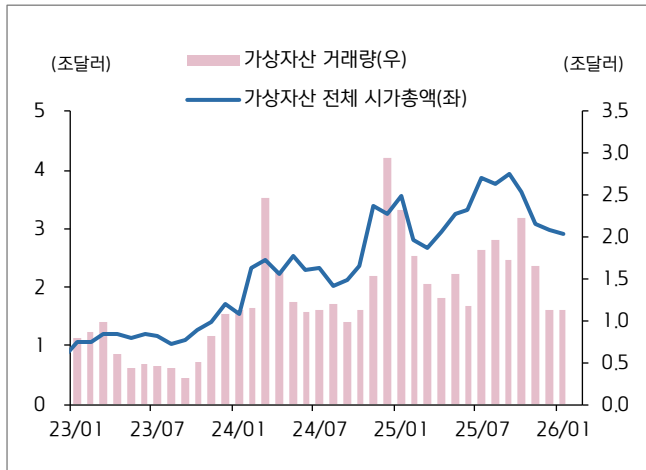
I. 디지털자산 시장 동향

01.

Digital Asset Market Review: Overview

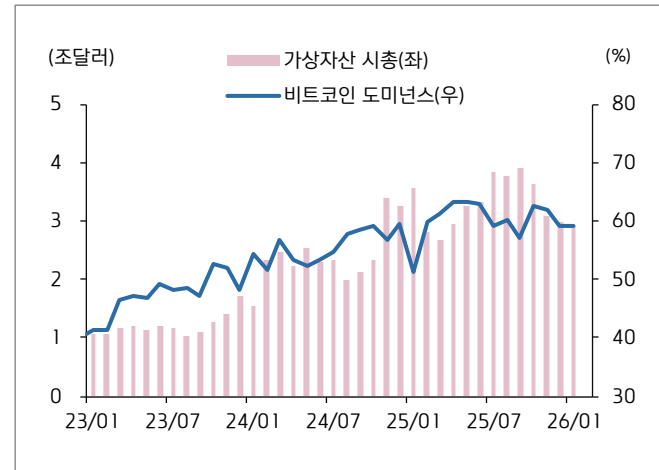
- ▶ 1월 가상자산의 시가총액은 2.9조 달러로, 전월대비 0.1조 달러 감소
- ▶ 동기간 가상자산 거래소의 월간 거래량은 약 1.1조 달러를 기록하며, 전월보다 감소했으나 감소세는 둔화

가상자산 시가총액과 가상자산 거래소 월간 거래량



자료: Coingecko, The Block, 키움증권 리서치센터

비트코인 도미넌스와 가상자산 전체 시가총액 변화



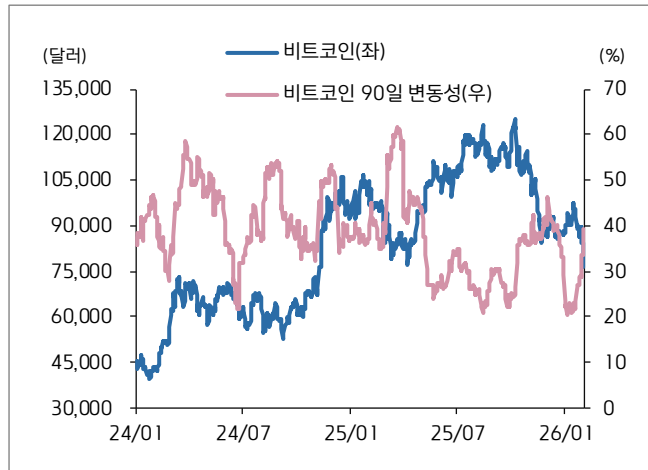
자료: Bloomberg, Coingecko, 키움증권 리서치센터

02.

Digital Asset Market Review: 비트코인

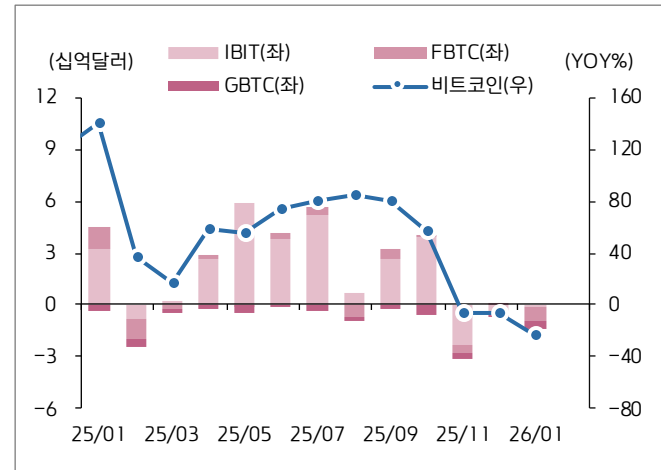
- ▶ 비트코인은 1월 31일 기준 78,197.32달러 기록, 12월 말 대비 -10.8% 하락
 - 미 클래리티 법안(Clarify Act) 통과 기대, 스트레티지 비트코인 추가매수 소식에 월중 비트코인은 97,000달러 선 상회
 - 그러나 월말 지정학적 리스크, 클래리티 법안 통과 지연, 월말 기술주 약세, 매파적 성향의 차기 미 연준의장 인선 등으로 투자심리 약화되며 급락
- ▶ 미국의 주요 비트코인 현물 ETF의 자금 흐름을 살펴보면, 1월 동안 14.3억 달러 유출
2025년 11월부터 3개월 간 자금 이탈 지속

최근 3년간 비트코인 가격과 90일 변동성 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 주요 비트코인 현물 ETF 자금 유출입과 비트코인 가격



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

03.

Digital Asset Market Review: 알트코인

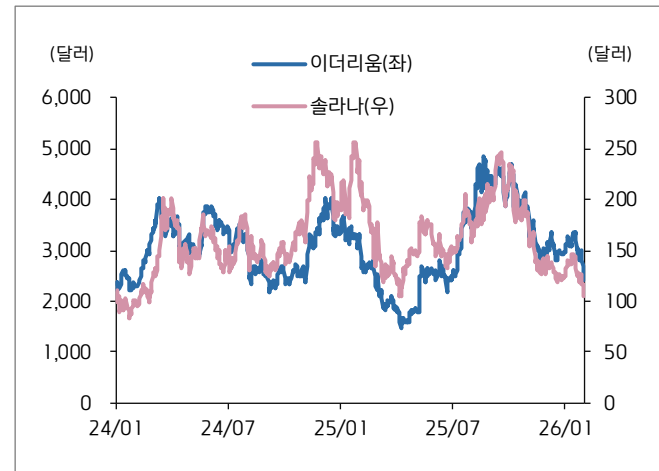
- ▶ 주요 알트코인 가격은 비트코인과 유사한 움직임 지속. 월중 비트코인/이더리움 비율은 30선 내외에서 등락을 보이며 12월과 비슷한 수준을 유지했으며, 1월말 기준 32.3
 - 이더리움: 1월 31일 기준 2417.52달러 기록, 12월 말 대비 -18.8% 하락
 - 솔라나: 1월 31일 기준 105.44달러 기록, 12월 말 대비 -15.3% 하락

비트코인/이더리움과 가상자산 투자심리 지수



자료: Bloomberg, Coinmarketcap, 키움증권 리서치센터

이더리움 및 솔라나 가격 동향



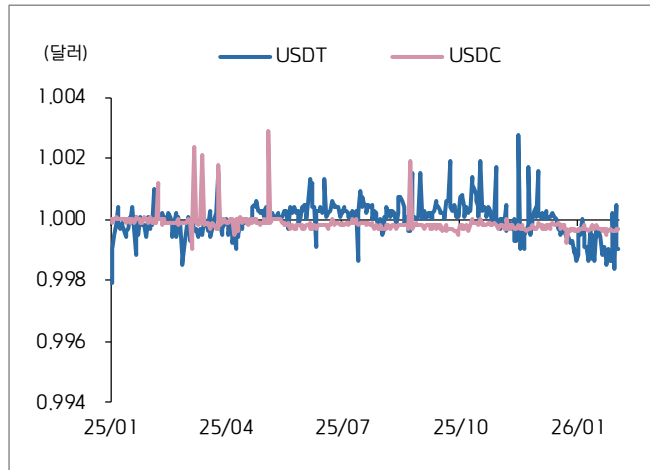
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

04.

주요 스테이블코인 동향

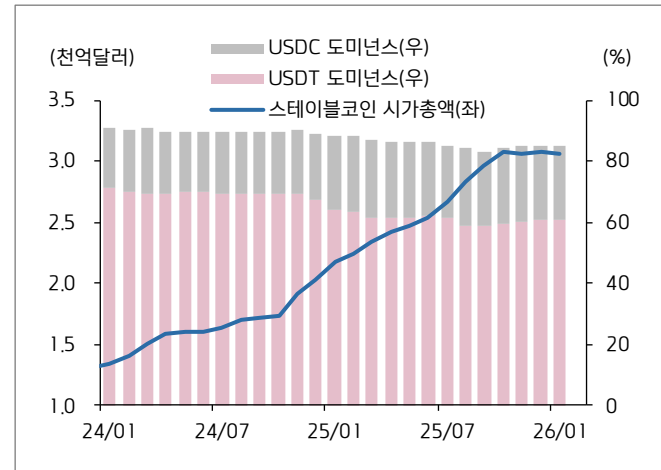
- ▶ 스테이블코인의 시가총액은 3,038.9 억 달러로 12월 말 대비 소폭 감소
 - USDT, USDC의 월중 가격 흐름을 살펴보면, 두 스테이블코인 모두 1달러를 하회. 특히 USDC 보다 USDT의 디페킹 규모가 상대적으로 컸음
 - 테더사의 준비금과 관련한 이슈가 부재했고 최근 중앙화 거래소의 거래량 둔화세를 고려했을 때, 가상자산 거래 수요 감소가 이에 영향을 준 것으로 보임
- ▶ 한편, USDT와 USDC의 스테이블코인 점유율은 12월 85.3%에서 1월 말 84.0%로 축소
 - 이는 USD1, PYUSD 등 기타 스테이블코인의 유통채널 확대에 따라 점유율이 올라갔기 때문이라는 분석이 우세

USDT, USDC 가격 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

스테이블코인 시가총액과 USDT, USDC 점유율 변화



자료: Bloomberg, DefiLlama, 키움증권 리서치센터

1월 주요 뉴스 내용 및 키워드

내용	키워드
<ul style="list-style-type: none"> - MSCI가 디지털자산 대규모 보유 기업을 글로벌 주가지수에서 제외하려던 계획을 보유. 이로 인해 스트래티지(MSTR) 등 DAT 기업은 지수 편입 유지 - 다만 MSCI는 검토를 중단한 것은 아니며, 향후 DAT 기업에 대한 평가 기준 수정 · 재검토할 수 있다는 점을 강조 	DAT/기관자금
<ul style="list-style-type: none"> - 미국 디지털자산 시장 전반에 대한 규제 내용을 담고 있는 클래리티 법안(clarity Act) 상원 심사 지연. 이번 지연의 배경은 코인베이스 등 일부 가상자산 업계에서 해당 법안 지지를 철회한다는 입장을 발표한 데에 있음. 코인베이스는 해당 법안이 가상자산 관련 업계에 부담으로 작용할 수 있다며 조율이 필요하다고 언급. 이로 인해 미국 디지털자산 규제 불확실성은 당분간 유지될 것으로 전망 - 반면 신시아 루이스 상원의원 및 시큐리티이즈 플랫폼 CEO 카를로스 도밍고는 미국 내 디지털자산 규제 체계가 조속히 마련되어야 함을 강조 	제도/정책
<ul style="list-style-type: none"> - 뉴욕 나스닥(NYSE)의 모기업인 미국 인터컨티넨탈익스체인지(ICE)가 블록체인 기반 토큰화 증권 거래 플랫폼을 개발하였으며 규제 당국의 승인 절차를 진행하고 있다고 발표. 승인 시 즉시 결제, 24시간 시장 운영, 스테이블코인 결제 지원 등이 가능해질 것으로 기대 	토큰화/인프라
<ul style="list-style-type: none"> - 일본에서 2028년 가상자산에 직접 투자하는 ETF가 승인될 것으로 전망. 이를 위해 일본 금융청(FSA)은 가상자산을 ETF의 지정자산 범위에 포함시키는 방안 추진 중 	제도/정책
<ul style="list-style-type: none"> - 한국거래소 신증증권(시장 상반기 출범 준비, 조각투자 발행사들과 상장을 위한 실무 협의 진행. 한편, 인프라 구성은 작년 완료되었으나 적합한 시장 물량 부족으로 지연된 바 있으나 최근 논의 진전 - 토큰증권 제도화를 위한 법안이 국회 본회의를 통과하였으며 2027년 시행을 목표로 두고 있음. 이에 분산원장을 활용한 토큰증권 발행과 유통이 제도적으로 허용될 예정 - STO 법안이 통과되었으나, 조각투자 장외 거래 플랫폼(장외거래소) 예비 인가는 공정성 논란으로 지연 	제도/정책
<ul style="list-style-type: none"> - 더불어민주당 디지털자산 TF, 스테이블코인 등의 내용을 담은 디지털자산 2단계 법안 추진. 현재 국회에 발의된 법안들을 통합한 단일안을 마련할 예정이며, 해당 단일안은 2월 초 발의 예정 - 스테이블코인 발행 주체 규율 방향에 대해서는 조율 중에 있으며, 가상자산 거래소 대주주 지분 제한 논의는 이번 법안에는 담지 않고 추후 추가 논의 과제로 분리 	제도/정책

자료: 언론사 정리, 키움증권 리서치센터.

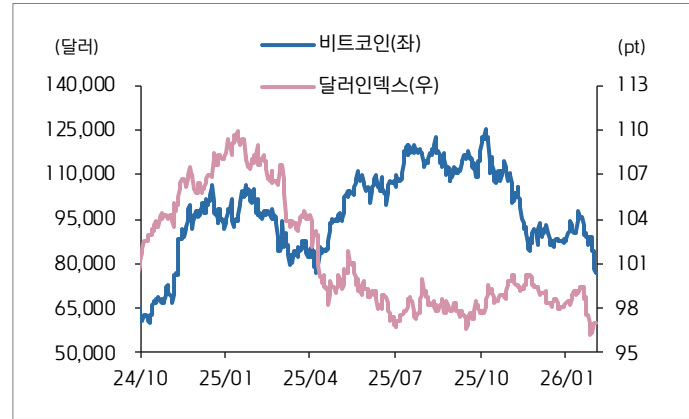
06.

최근 비트코인과 주요 자산 가격 추이

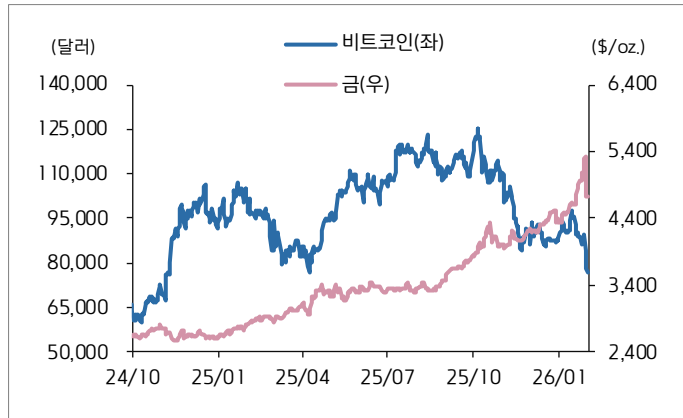
비트코인 vs 이더리움



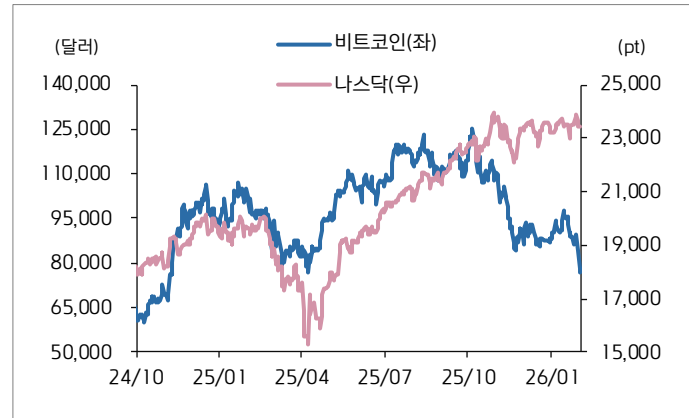
비트코인 vs 달러



비트코인 vs 금



비트코인 vs 나스닥



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

07.

주요 가상자산 가격 및 수익률 변화

주요 가상자산 가격 변화(01월 31일 기준)

가상자산 (티커)	가격(\$)	수익률(%)					Market cap (\$bln)	30일 변동성(%)	
		1M	3M	YTD	1Y	2Y		'26년 01월	'25년 01월
비트코인 (BTC)	78,197.3	-10.8	-28.5	-10.8	-23.4	84.2	1,562.4	39.07	37.91
이더리움 (ETH)	2,417.5	-18.8	-37.4	-18.8	-27.1	6.1	291.7	58.14	55.7
리플 (XRP)	1.6	-12.0	-35.5	-12.0	-46.7	221.4	100.0	58.8	67.5
바이낸스코인 (BNB)	780.3	-9.7	-28.3	-9.7	15.4	160.6	106.5	40.26	28.97
솔라나 (SOL)	105.4	-15.3	-43.7	-15.3	-54.5	8.8	59.7	57.4	68.71
트론 (TRX)	0.3	0.8	-3.3	0.8	12.7	155.4	27.1	28.05	48.35
도지코인 (DOGE)	0.1	-11.2	-44.2	-11.2	-68.3	32.3	16.5	56.79	86.39
에이다 (ADA)	0.3	-11.9	-51.8	-11.9	-68.9	-41.0	10.8	62.15	74.55
비트코인캐시 (BCH)	506.9	-15.3	-5.2	-15.3	19.8	116.6	10.1	47.88	64.21
체인링크 (LINK)	10.0	-18.1	-42.1	-18.1	-60.3	-35.3	7.1	51.85	73.95

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

블록체인/가상자산 컨셉의 미국 상장주식 가격 동향 (01월 31일 기준)

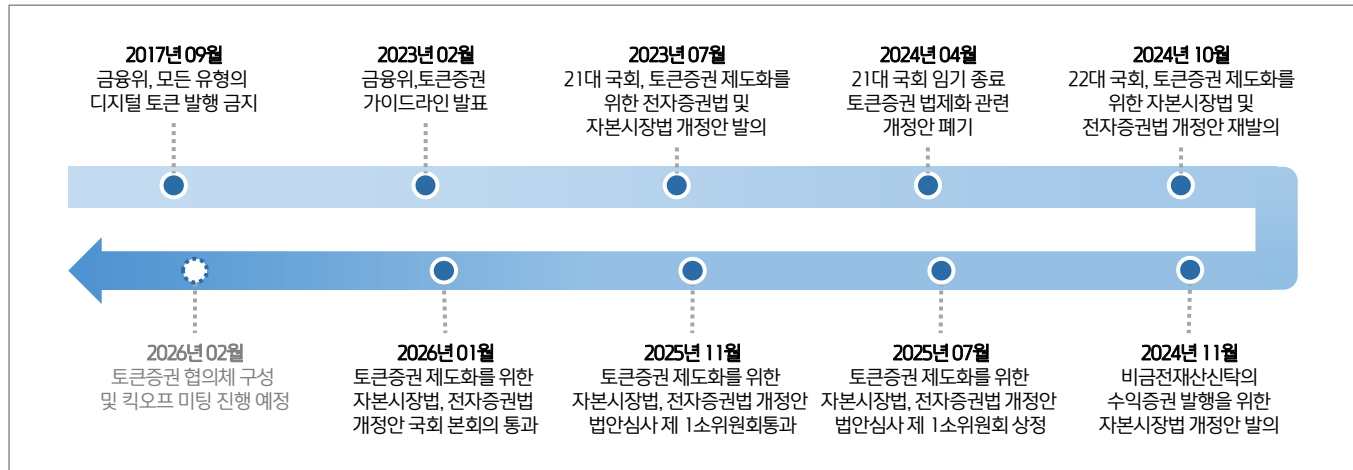
유형	기업 (티커)	가격(\$)	단기 수익률(%)			중장기 수익률(%)			Market cap (\$bln)
			1M	3M	YTD	1Y	2Y	3Y	
디지털 자산 재무 기업 (Digital Asset Treasury)	스트래티지 (MSTR)	149.7	-1.5	-44.5	-1.5	-55.3	198.7	494.7	49.7
	비트마인 (BMNR)	25.1	-7.6	-46.2	-7.6	258.6	93.1	25.5	11.4
채굴(Mining)	마라톤디지털 (MARA)	9.5	5.8	-48.0	5.8	-48.2	-46.4	31.8	3.6
	클린스파크 (CLSK)	11.8	17.0	-33.5	17.0	13.4	47.1	273.5	3.0
인프라솔루션	비트디어 (BTDR)	13.0	16.3	-41.3	16.3	-29.6	59.2	23.8	3.1
가상자산(Crypto) 거래소	코인베이스 (COIN)	194.7	-13.9	-43.4	-13.9	-33.2	51.9	233.0	52.5
	백트 (BKKT)	13.4	33.4	-51.6	33.4	-23.7	-60.9	-65.9	0.3
결제	페이팔 (PYPL)	52.7	-9.7	-23.9	-9.7	-40.5	-14.1	-35.3	49.3
자산관리	갤럭시디지털 (GLXY)	28.3	26.4	-19.3	26.4	44.4	292.5	637.9	11.0

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

II. 월간 주요 이슈 점검

- ▶ 2026년 1월 15일 전자증권법·자본시장법 개정안의 국회 본회의 통과. 국내 토큰증권 시장의 제도적 기반 마련
- ▶ 법 시행 시점은 공포 후 1년이며, 세부적인 내용은 토큰증권 협의체를 구성하여 논의. 2월중 킥오프 미팅 진행
 - 토큰증권 협의체는 금융위원회(금융위), 금융감독원(금감원), 예탁결제원(예탁원), 금융투자협회(금투협), 시장참여자(금융투자·핀테크업권), 학계·연구계 등으로 구성될 예정
 - 협의체 산하에는 ①기술·인프라(블록체인 인프라), ②발행제도(증권신고서 등), ③유통제도(유통 공시, 인가체계 등) 세 개의 분과가 만들어질 것으로 발표
- ▶ 토큰증권 법제화는 원화 기반의 스테이블코인, 비트코인 현물 ETF 등 다른 디지털자산 규제와 비교했을 때 가장 먼저 논의되어온 만큼, 향후 다른 디지털자산 관련 규제 논의가 순차적으로 진행될 가능성

국내 금융당국과 정부의 토큰증권 규제 및 정책 동향 타임라인



자료: 금융위원회, 언론사 정리, 키움증권 리서치센터

- ▶ 법안 개정에 따라 달라지는 내용을 살펴보면, 우선 전자증권법 개정으로 분산원장에 증권의 발행·유통 등에 대한 정보를 기재하고 관리할 수 있음
 - 금융당국은 이를 통해 블록체인 기반의 증권 인프라 구축과 스마트컨트랙트 활용 확대를 기대
- ▶ 또한 자본시장법 개정에 따라 유통이 제한되었던 투자계약 증권의 유통이 가능해질 예정
 - * 투자계약증권: 공동사업에 금전등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속 받는 증권

전자증권법·자본시장법 개정안 주요 내용

구분	전자증권법 개정	자본시장법 개정
목적	- 토큰증권 도입	- 증권사를 통한 투자계약증권의 유통 허용
주요 내용	- 분산원장의 개념을 정의하고 분산원장 기반의 토큰증권 발행 및 관리 허용	- 토큰증권 방식으로 활성화가 기대되는 투자계약증권의 유통을 허용 : 다른 증권과 마찬가지로 투자계약증권도 증권사를 통한 중개 대상이 될 수 있음
기대효과	- 분산원장 기반 증권 계좌 관리 가능 - 블록체인 기반 증권 인프라 구축 - 스마트컨트랙트 활용 확대 : 수익 분배, 인센티브 제공 등 비정형 권리 구조 구현에 효과적일 것으로 예상	- 투자계약증권의 투자 접근성 제고 - 투자정보 제공 및 유통 투명성 개선 - 중소기업·소상공인도 다양한 프로젝트를 증권화하여 자본시장을 통한 사업자금 조달이 가능해질 것으로 기대 - 직접 규정은 없으나, 토큰증권 방식 유통과 결합 가능할 것으로 예상

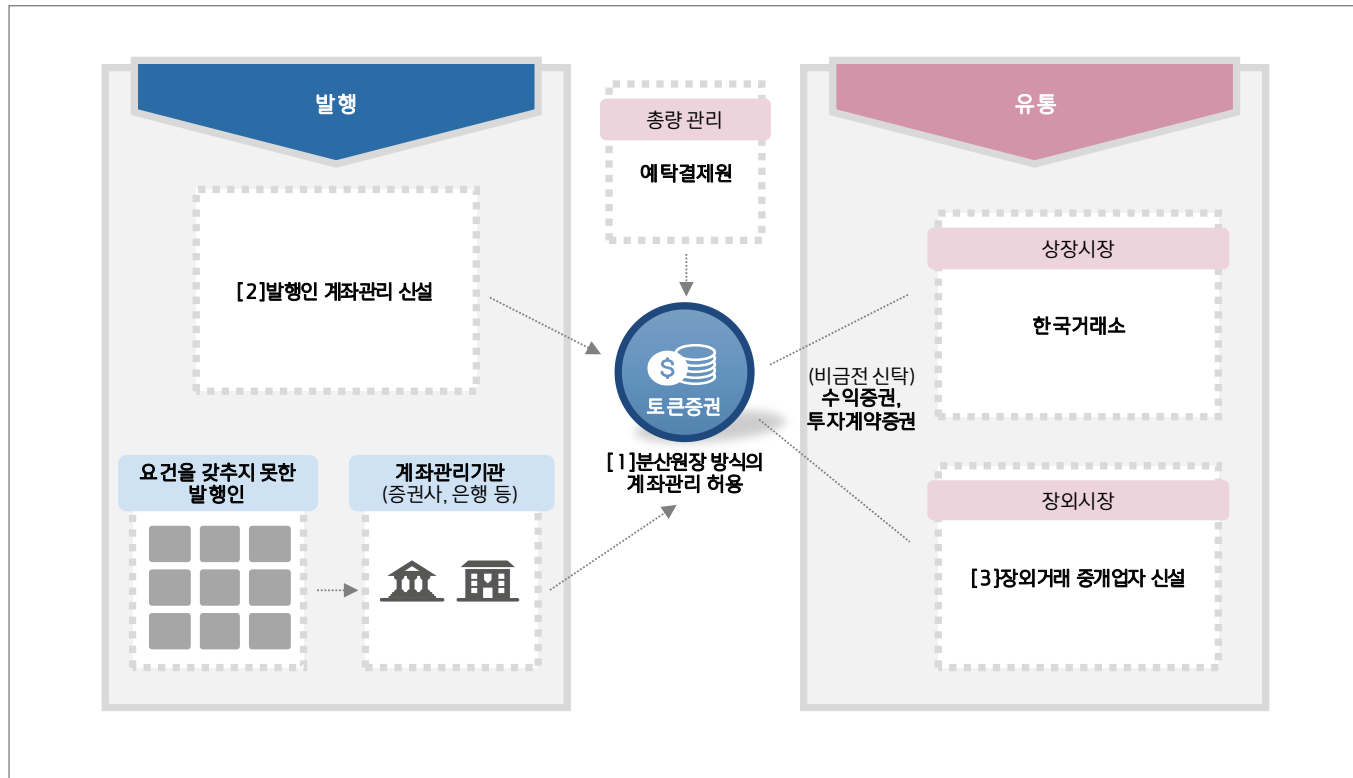
자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

03.

국내 토큰증권 발행 및 유통구조 도식화

- ▶ 2023년 금융위가 발표한 토큰증권 가이드라인 내용을 함께 고려해보면, 증권의 직접 발행이 가능한 '발행인계좌관리' 라이선스와 수익증권·투자계약증권 거래가 가능한 '장외거래중개업자' 라이선스 신설 예정

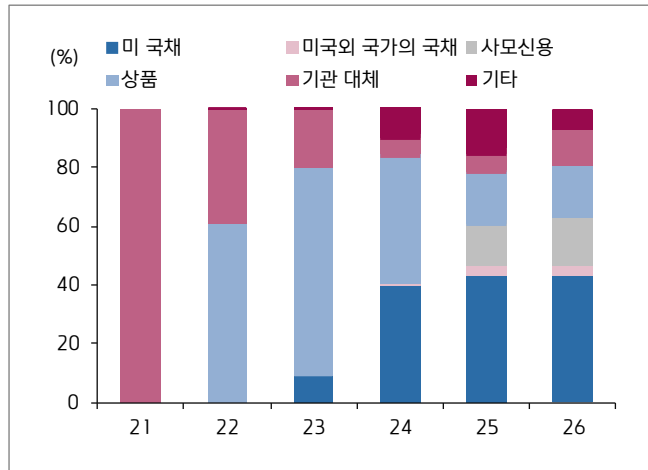
국내 토큰증권(Security Token) 발행 및 유통 구조(2023년 금융위 발표 내용을 기준으로 작성)



자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터

- ▶ 토큰증권 법제화 시기에 대한 불확실성이 해소됨에 따라, 향후 토큰증권(STO) 시장에 대한 관심은 세부 운영 기준과 토큰증권 활용 범위로 이동할 것으로 보임
- ▶ 활발한 논의가 진행될 것으로 보이는 주요 주제 중 하나는 토큰화 가능한 증권의 범위 확대 여부로 판단
이론적으로 토큰증권은 주식, 채권 등 모든 유형의 증권에 적용 가능하나, 국내 금융당국은 토큰증권의 주요 활용처로 투자계약증권 등 비정형적 권리 구조를 가진 신종 증권을 언급
 - 이는 비정형적 증권에 우선적으로 토큰증권 발행과 유통이 적용될 수 있다는 점을 시사
 - 반면, 현재 해외의 RWA 프로젝트는 주식, 국채 등 정형적인 증권 거래를 중심으로 진행. 이에 국내에서도 정형적 증권의 토큰화 필요성이 논의될 가능성

토큰화 자산 비중(스테이블코인 제외)



자료: rwa.xyz, 키움증권 리서치센터./ 주: 2026년 1월 기준

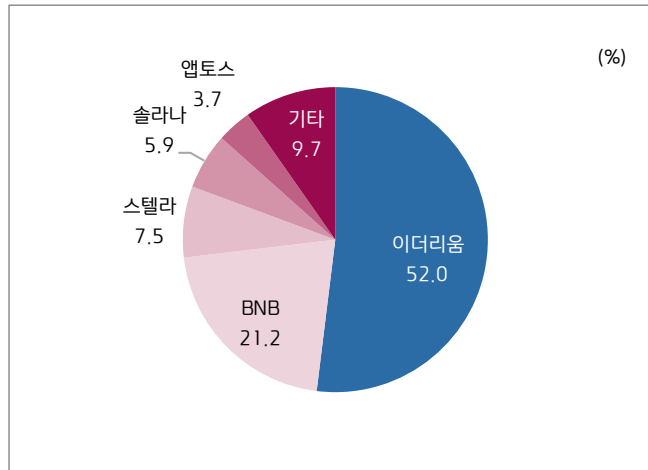
미국 토큰화 MMF 에 대한 SEC 의 인허가 규제 체계 비교

구분	종류(발행사)	인허가 및 규제 체계	투자자 지역 및 자격
전통 금융회사	BUIDL (BlackRock)	Rule 506(c) of Regulation D	미국 적격 투자자
	BENJI (Franklin Templeton)	FORM N-1A	미국 개인 및 기관투자자
	WTGXX (WisdomTree)	FORM N-1A	미국 개인 및 기관투자자
가상자산 업권	USYC(Circle)	Regulation S	미국 외 국가의 투자자
	OUSG(Ondo)	Rule 506(c) of Regulation D	전세계 기관(적격 투자자)
	USDY(Ondo)	Regulation S	미국 외 국가의 투자자

자료: rwa.xyz, SEC, 키움증권 리서치센터.

- ▶ 토큰증권에 활용 가능한 블록체인의 유형에 대한 관심도 높을 것으로 예상. 현재 발표된 내용에 따르면, 분산원장과 관련해 특별한 제한은 부재. 그러나 2023년 금융위가 발표했던 분산원장 요건을 고려했을 때, 초기 토큰증권 시장에서 퍼블릭 블록체인의 사용이 어려울 수 있기 때문
 - 미국의 토큰화 MMF의 경우 퍼블릭 블록체인을 사용 중. 그러나 대부분의 경우 상품에 접근할 수 있는 투자자 규제가 높음. 반면, 일본은 프라이빗 블록체인 상에서 주로 부동산 수익증권을 토큰화하고 개인 투자자를 대상으로 관련 시장 운영. 국내와의 유사성을 고려했을 때, 미국보다는 일본의 사례를 참고할 것으로 보임
- ▶ 다만, 세부 내용이 논의되는 과정 속에서 예상보다 규제가 완화적일 가능성도 존재
 - 국내 토큰증권 관련 법안 통과 시점(2026년)과 금융위의 토큰증권 가이드라인(2023년)에 시차가 있고, 그 기간동안 미국의 규제 동향에 변화 발생. 이 과정에서 주요 국가들의 디지털자산 규제는 좀 더 빠르게 추진되거나 수정되었음

미국 토큰화 MMF 가 발행되는 블록체인 네트워크 비중



자료: rwa.xyz, 키움증권 리서치센터.

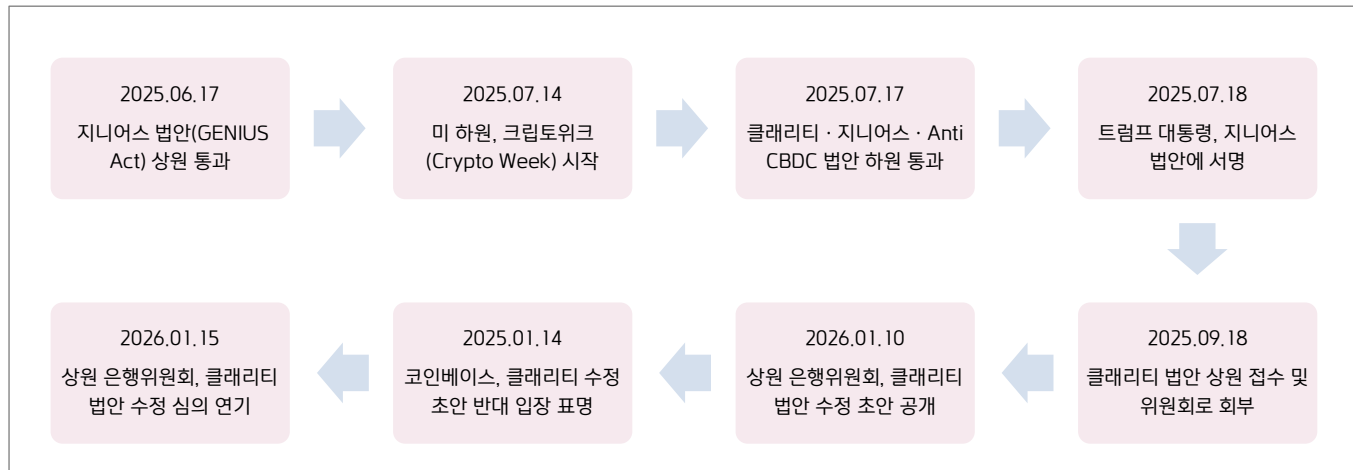
2023년 금융위원회가 제시한 분산원장 요건(안)

내용	
①	- 권리자 정보 및 거래 정보가 시간 순서대로 기록되고, 사후적인 조작·변경이 방지될 것
②	- 분산원장에 기록된 권리자 정보 및 거래정보와 실제거래내역 사이의 동일성이 계좌관리기관의 책임으로 입증 가능할 것
③	- 권리자 정보 및 거래 정보가 복수의 분산된 장부에 동일하게 기록될 것
④	- 전자등록기관, 금융기관 또는 발행인과 특수관계인에 해당하지 않는 계좌관리기관이 다수 참여하여 분산원장을 확인할 수 있을 것
⑤	- 권리자 및 거래 정보 기록을 위해 별도의 가상자산을 필요로 하지 않을 것
⑥	- 분산원장으로 기록하기 적합한 권리를 등록할 것
⑦	- 개인정보보호법, 신용정보법 등 법령을 위반하지 않을 것

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터.

- ▶ 2025년 7월 스테이블코인 관련 법안인 지니어스(Genius Act) 통과 이후, 현재 미 상원은 디지털자산 시장 규제 체계 명확화를 위한 법안 클래리티(Clarity Act)에 대한 논의 진행
 - 클래리티 법안: 미국 디지털자산 시장 규제 체계 명확화를 주요 목적으로 하며, 정의 및 분류체계 · 불법금융 대응 · 디파이(DeFi) 규제 등 디지털자산에 대한 전반적인 내용이 포함
- ▶ 지난 2026년 1월 10일 상원 은행위원회는 클래리티 법안 전면 수정 초안을 공개하며 수정 심의 진행을 예고

미국의 디지털자산 관련 규제 타임라인



자료: 키움증권 리서치센터

- ▶ 클래리티 법안은 미국 디지털자산 시장 규제 체계 마련 과정에서 필수적인 법안. 이로 인해 시장은 지난 스테이블코인 관련 법안인 지니어스(GNEIUS Act)와 유사한 절차를 거쳐 조속히 마련될 것으로 기대
- ▶ 그러나 기대와 달리 코인베이스 CEO 브라이언 암스트롱(Brian Armstrong)이 X를 통해 해당 수정 법안을 지지할 수 없다는 입장을 공개적으로 표명. 이에 법안 심사 일정은 연기된 상태로 미국 내 가상자산 시장 규제 불확실성 확대

클래리티 법안 수정안의 주요 내용 정리

구분	주요 내용
목적	- 디지털자산에 대한 연방 차원의 시장 규제 구조 체계 확립
규제 방식	- 디지털자산을 증권·상품·부수자산 등으로 구분하고, 각 특성에 따라 SEC와 CFTC 관할 및 감독권 구분 명확화 - SEC와 CFTC 간 규칙 조율
디파이(DeFi)	- 탈중앙화 프로토콜 판단 기준 제시. 거래가 미리 정해진 자동화 규칙에 의해 비재량적으로 실행되고 사용자 외 제3자에 의존하지 않고 커스터디 등이 유지될 것 - 다음의 3가지 경우 중 하나라도 해당할 경우에는 탈중앙화 프로토콜로 볼 수 없음. ①특정 개인/집단이 기능·운영·합의규칙을 통제하거나 중대하게 변경할 권한을 가지는 경우, ②운영·거래·집행이 소스코드에 인코딩된 사전 규칙만으로 이루어지지 않는 경우, ③특정 개인/집단이 이용제한·검열·차단권한을 일방적으로 행사할 수 있는 경우
이용자 보호	- 비탈중앙화 프로토콜 및 중개자는 BSA/AML 의무 적용 - 파산 등의 문제 발생 시 고객 보호를 위한 자산 분리 및 보호 규정 명확화
스테이블코인	- 단순 보유(holding)에 따른 수익 혹은 이자 지급 금지 - 활동 기반(Activity-based) 리워드 혹은 인센티브 형태 보상은 허용 - 발행사가 아닌 자가 스테이블코인 이용자에게 보상을 지급하는 행위는 발행사의 이자 지급으로 간주되지 아니함

자료: Senate Banking Committee, 키움증권 리서치센터

- ▶ 법안 반대와 관련하여 코인베이스는 토큰화된 주식에 대한 사실상 금지, 디파이 규율 강화, CFTC 권한 약화 가능성, 스테이블코인 수익 지급 제한 등을 지적
- ▶ 특히 완전 탈중앙화 디파이를 제외하고는 기존 전통 금융 제도를 준용하는데, 탈중앙화로 인정 받을 수 있는 프로토콜은 제한적인 만큼 SEC의 감독 체계가 유지·강화될 가능성 존재
- ▶ 또한, 스테이블코인 단순 보유에 따른 이자 혹은 수익 지급 전면 금지 규정. 이러한 점이 오히려 가상자산 시장 활성화를 제약하는 요인이 될 수 있다고 언급하며 코인베이스 반대 의사 표명

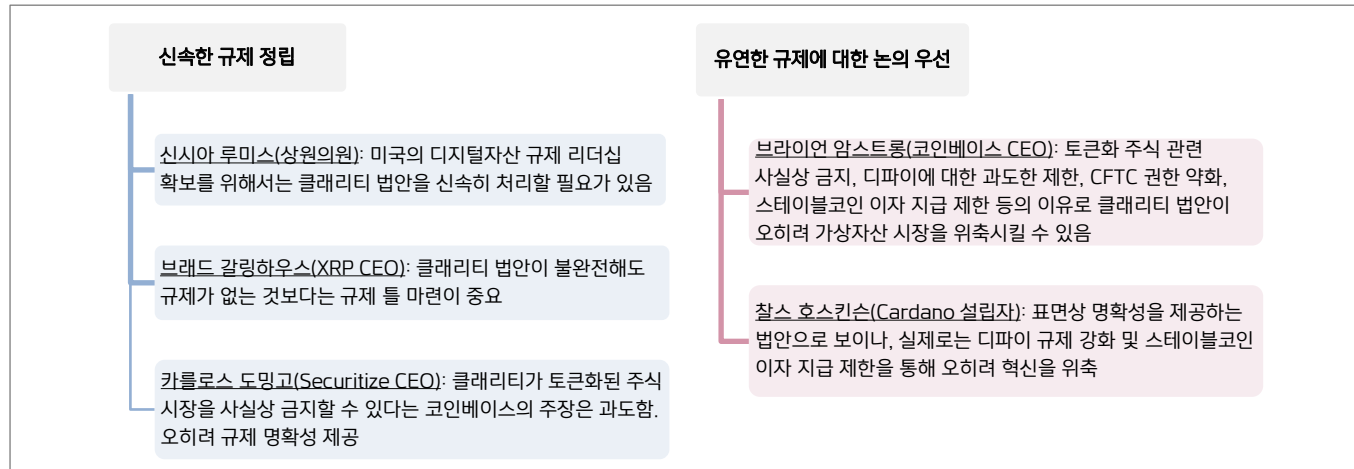
수정안 내 디파이 및 스테이블코인 이자지급 관련 조문

분류	구분	조문번호	핵심 내용
디파이(DeFi)	DeFi 정의	Sec. 301(a)	- 탈중앙화 금융 거래 프로토콜 정의 및 기준
	비탈중앙화 프로토콜 분류	Sec. 301(a)(2)	- 비탈중앙화(Non-decentralized)에 해당하는 경우 제시
	규제 적용	Sec. 301(b)	- 비탈중앙화 프로토콜 증권 규제 적용
	BSA/AML 의무 명시	Sec. 301(b)(2), (c)	- 비탈중앙화 프로토콜 운영 시 BSA/AML 의무 부과
스테이블코인	기본 원칙	Sec. 404(b)(1)	- 단순 보유(holding)에 따른 이자(혹은 수익) 지급 금지 원칙
	허용 예외	Sec. 404(b)(2)	- 활동(activity) 기반 리워드 적용
	마케팅 제한	Sec. 404(c)	- 예금·이자로 오인할 수 있는 표현 및 광고 금지
	공시	Sec. 404(d)	- 명확한 공시 규제 규칙 마련
	발행사의 이자 지급	Sec. 404(f)(2)	- 제3자가 수익을 지급한다는 사실만으로 발행사 이자 지급으로 취급하지 않음

자료: Senate Banking Committee, 키움증권 리서치센터

- ▶ 코인베이스가 반대 의사를 표명한 반면, 신시아 루미스(Cynthia Lummis) 상원의원, 미국 토큰증권 플랫폼 시큐리티이즈(Securitize) 등은 미국 내 디지털자산 규제 체계가 조속히 마련될 필요가 있음을 강조
- ▶ 결국 클래리티 법안을 앞두고 완벽하지 않아도 법적 명확성(legal certainty)이 우선적으로 확보되어야 한다는 입장과, 법안 마련 전에 혁신적이고 유연한 규제 내용을 위한 논의가 필요하다는 입장으로 나뉘는 모습
- ▶ 이로 인해 미국 내 가상자산 규제 불명확성은 당분간 유지될 것으로 전망. 다만, 이번 과정은 가상자산 업권 · 정부 · 전통금융기관 등의 이해관계 조율이 시작되었다는 점에서 의미가 있음. 따라서 향후 법안 전개 과정에 대해 지속적인 관심 필요

주요 인사들의 클래리티 법안 관련 입장 정리



자료: 언론사 정리, 키움증권 리서치센터