

# Digital Asset

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 3. 24

## 클래리티 법안 통과 가능성 점검

디지털 자산/원자재 | 신승윤 | seungyun.shin@ls-sec.co.kr

### 유동성 확대 기대감 축소

연내 유동성 확대 전망이 축소되는 흐름이다. 이란발 고유가 지속과 2월 물가(PPI) 컨센서스 상회에 연내 금리 인하 가능성이 후퇴했다. 관세와 에너지 영향이 일시적으로 존재했다는 평가에도 종전에 대한 장기화 가능성이 잔존하고, FOMC에서도 인하보다는 향후 동결 전망을 점치는 위원들이 많아졌다. 리플레이션보다는 스태그플레이션으로 방향성이 선회하고 있으며, 고유가에 따른 금리 급등이 금과 비트코인 가격을 압박하고 있다.

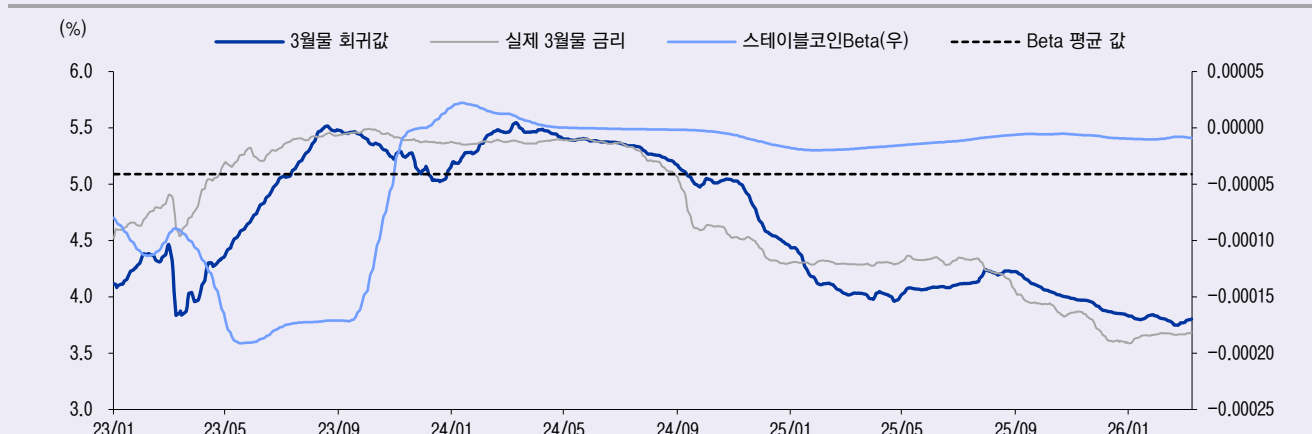
### 촉매는 클래리티 법안 통과 여부

가상자산 시장 내러티브를 변화시킬 유일한 촉매는 정책 모멘텀으로 판단된다. 지난 3/17, SEC와 CFTC는 디지털 자산이 증권이 아닌 상품으로 분류할 것이라 발표했다. 이는 과거 SEC 규제 하 엄격한 증권법의 통제를 받았던 것과 달리, 기존 비트코인, 이더리움, 리플 등은 상품으로 분류되며, 신규 프로젝트들은 다소 완화된 증권법을 적용 받게 될 예정이다. 더해 3/20, 상원에서 이자 관련 법안이 잠정 합의에 도달했다는 소식이 언론 통해 보도됐다. 이는 크립토 업계와 은행권 간의 이자 지급 관련 논쟁이 타협점을 찾아가는 과정으로 풀이되며, 폴리마켓 상 연내 법안 통과 가능성은 한 때 71%까지 급등했다.

입법 통과 변수는 SuperPAC(정치자금후원회)인 Fairshake의 전폭적 지원이다. Fairshake는 올 3월 기준 약 1억 9,300만 달러의 정치 지원금을 보유하고 있으며, 과거 2024년 선거 사이클에서 이들이 지지한 후보의 80%가 당선된 바 있다. 특히 가상자산 비판론자인 셔로드 브라운 상원 은행위원장을 낙선시키기 위해 4,000만 달러를 투입해 성공한 바 있는, 반대파 재선 견제에 탁월한 조직이다. Fairshake가 클래리티 법안을 찬성하는 의원 위주로 정치적 자금을 지원하고, 정파적 이해관계를 넘어 전방위적으로 지원할 예정인 만큼 연내 클래리티 법안 통과 가능성이 높게 점쳐지고 있다.

계류 중인 클래리티 법안이 통과된다면 스테이블 코인 수요 확대와 이에 따른 금리 안정을 기대할 수 있다. 단기 기대인플레이가 높아지는 추세 하 명목금리의 안정화는 무이자 자산군인 가상자산의 보유 유인으로 작용할 수 있다. 통상 95%가 달러 기반 스테이블 코인인 상황 하 10억 달러 규모의 시가총액 증가 시 3개월물 국채 금리는 0.9bp 가량 하락한다. 법안 통과 시 시장 내러티브 전환과 기관 투자자 유입, 매크로 환경 개선 기반으로 가격 하단 지지가 충분할 것으로 판단되는 상황이다.

그림1 스테이블 코인 시가총액과 단기물 하락 폭(시총 10억달러 증가 시 3개월물 금리 0.9bp 하락)



## 가상자산 상품 분류의 시사점

가상자산 업계의 가장 큰 쟁점 중 하나는 자산을 증권 혹은 상품으로 분류할지 여부였다. 가상자산을 증권으로 분류한다면 수익이 타인의 노력에 의한 투자 수익으로 간주되어 SEC 관할 하 증권법 규제를 받게 된다. 반면 상품으로 분류 시 관련 자산을 네트워크에 기여하는 행위로 간주하여 서비스 제공으로 볼 수 있다. 이는 스테이블 코인의 이자 관련 지급 논쟁과도 연결되며 가상자산법 입법 추진의 걸림돌로 작용해 왔다.

지난 3월 17일, SEC와 CFTC가 공동성명을 통해 '토큰 분류체계' 가이드라인을 발표했다. 주요 골자는 대부분의 가상자산을 증권이 아닌 상품으로 분류할 것이란 내용이며, 전통적 증권을 토큰화한 자산만 SEC의 규제를 적용 받을 예정이다. 과거 디지털 증권은 출시 초기에 '증권'으로 분류된 후 SEC의 규제 감독을 받았다. 이후 '성숙한 블록체인 시스템' 인증 과정을 통해 탈중앙화 여부를 검증했으며, 상품으로 분류된다면 CFTC 관할 하 귀속되었다. 다만 이번 가이드라인을 통해 가상자산을 5개(디지털 상품, 디지털 수집품, 디지털 도구, 스테이블 코인, 디지털 증권) 범주로 분류했으며, 디지털 자산의 출시 시점부터 자산 성격을 분명화한다는 점에 차별점이 있다.

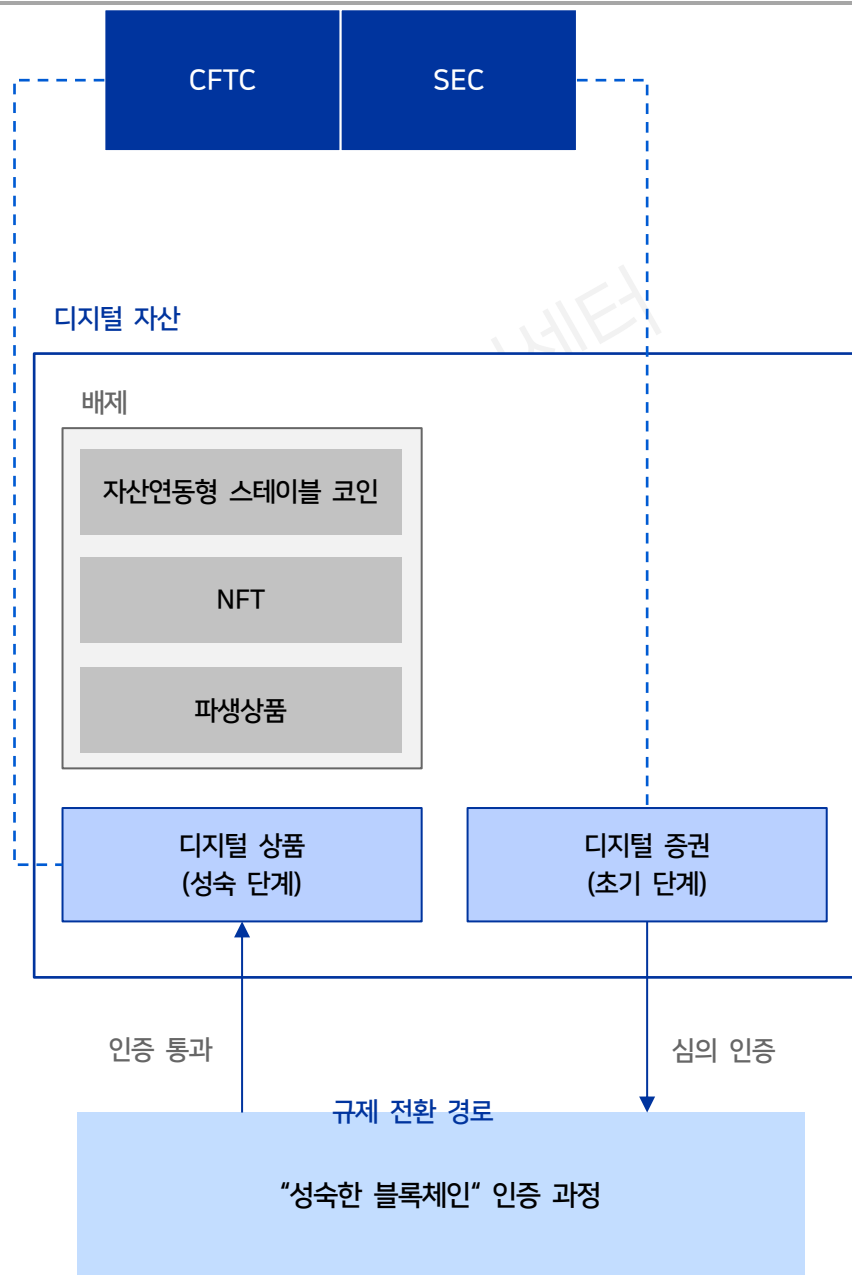
특히 가상자산 스타트업을 위한 '세이프 하버(safe harbor) 제도가 추가되었다. 이는 신규 프로젝트가 최대 4년간 증권 분류없이 자금 조달 및 네트워크 구축이 가능하며, 네트워크가 자생적으로 운영되는 시점부터 상품으로 전환된다는 내용이다. 즉, 이미 수년 간 운영되어 충분히 탈중앙화가 검증된 비트코인, 이더리움, 리플 등은 디지털 상품으로 분류되며, 신규 출시된 프로젝트 등은 증권법에 대한 적용 의무를 다소 완화시킨 계기라고 풀이할 수 있다. 과거 디지털 자산 출시 후 SEC 관할 하 엄격한 증권법을 적용받았던 과거와 달리, 세이프 하버 제도를 통해 가상자산 스타트업들은 기술 로드맵과 개발 현황 등을 정기적으로 공시하기만 하면 된다.

표1 가상자산 규제 타임라인

| 구분    | 과거               | 현재('26년 3월~)             |
|-------|------------------|--------------------------|
| 핵심 기준 | 탈중앙화 여부(모호)      | 발행인의 약속 이행 및 공표(명확)      |
| 전환 방식 | 개별 소송 혹은 판례에 의존  | 투자계약 세이프 하버(자동 전환 경로 마련) |
| 유예 기간 | 없음(출시 직후 증권법 적용) | 4년의 스타트업 면제 기간 부여        |
| 주요 감독 | SEC              | SEC-CFTC 공조              |

자료: LS증권 리서치센터

그림2 과거 규제 권한의 분배



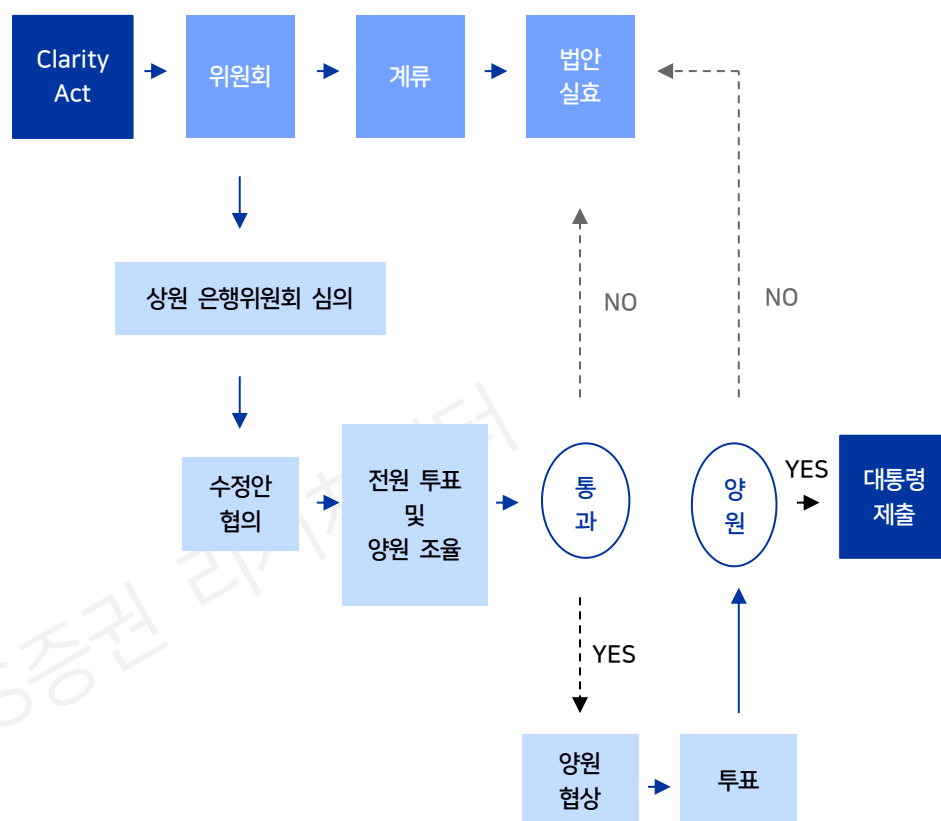
자료: LS증권 리서치센터

## 클래리티 법안 통과 가능성은?

가상자산 3법(클래리티 법안, 지니어스 법안, 反CBDC) 중 하나인 클래리티 법안의 입법 추진 걸림돌은 이자 지급 여부에 대한 논쟁이었다. 통상 스테이블 코인은 4~5%의 확정적인 수익을 제공해 은행 예금 대비 높은 금리를 적용받았으며, 은행권들은 스테이블 코인의 높은 수익률에 따른 은행 예금 이탈 가능성을 우려했다. 이에 작년 7월 지니어스 법안을 통해 발행사(서클, 테더)들의 이자 지급 권한을 제한하자 업계 내에서는 코인베이스 등 암호화폐 거래소 등을 통한 우회적인 이자 제공 방식(리워드, 마케팅 비용 명목)이 진행되어 왔다. 결국 우회 지급에 대한 쟁점까지 부각되며 이자 지급에 대한 합의점 도출에 실패하며 입법 추진이 지연되고 있는 상황이었다.

다만 3/20, 가상자산 정책 관련 언론사인 Politico는 주요 상원 의원들이 스테이블 코인의 이자 관련 법안에 대해 잠정 합의에 도달했다고 보도했다. 주요 합의 내용은 스테이블 코인의 단순 보유에 대한 이자 지급은 금지하나, 거래 등 활동 기반으로의 보상은 허용하겠다는 내용이다. 즉, 스테이블 코인 활성화로 기존 은행권에서 우려했던 예금 이탈 우려를 일부 방지하는 동시에 크립토 업계 요구 사항을 일부 충족시켜주는 행보로 풀이된다.

그림3 클래리티 법안 입법 절차, 현재 상원 심의 단계



자료: LS증권 리서치센터

### 변수는 SuperPAC의 전폭적 지원

입법 통과 변수는 Fairshake의 전폭적인 지원이다. Fairshake는 가상자산 업계를 지원하는 정치자금후원회(Super PAC)로, 올 3월 기준 약 1억 9,300만 달러에 달하는 지원금을 보유하고 있다. 과거 2024년 선거 사이클에서 Fairshake가 지지한 80% 이상 후보가 당선되었으며, 특히 가상자산 비판론자였던 셔로드 브라운 상원 은행위원장을 낙선시키기 위해 4,000만달러를 투입하며 상원 주도권을 공화당으로 가져오는 데 성공했다. 물론 3월 17일 진행된 일리노이주 프라이머리에서 반대파 낙선에 실패했으나, 여전히 2억달러에 가까운 정치 자금이 남아있어 11월 중간선거 전까지 영향력 행사가 가능한 상황이다.

Fairshake는 클래리티 법안에 찬성하는 의원 위주로 자금을 지원하고, 정파적 이해관계를 넘어 전방위적으로 지원할 예정이다. 이들은 공화당 성향의 Defend American Jobs와 민주당 성향의 Protect Progress로 영역을 나눠 운영 전개하며, 자금 상당 부분은 반대론자 낙선을 위한 네거티브 전략에 사용할 것으로 추정된다. 중간선거 전 프라이머리(예비선거)가 진행 중인 현 상황 하 SuperPAC의 친크립토 성향 후보자들에 대한 전폭적 지지가 법안 통과 가능성을 한 층 더 제고시킬 계기로 판단된다.

표2 Fairshake의 자금 지원 전략

| 구분    | 주요 내용          | 세부 사례 및 전략                                                                                            |
|-------|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 자금 규모 | 1억 9,300만 달러   | 미국 내 최대 규모 SuperPAC                                                                                   |
| 조직 구조 | 초당적 지원 체계      | <b>공화당:</b> Defend American Jobs<br><b>민주당:</b> Protect Progress                                      |
| 지원 대상 | 친 크립토 성향 의원 중심 | <b>뉴욕:</b> 톰 수오지, 패트릭 라이언, 조시 라일리, 리치 토레스, 로라 길런, 댄 골드먼 등<br><b>일리노이:</b> 라자 크리스슈나무르티, 로빈 켈리, 존 제임스 등 |
| 지원 기준 | 입법 기여도         | 클래리티 및 지니어스 법안 찬성 여부                                                                                  |
| 공격 활동 | 낙선 운동          | 예시) 3/17, 줄리아나 스트래튼 부지사 저지 위해 1,000만 달러 투입. 단, 결과는 패배                                                 |
| 공격 전략 | 우회 타격          | 후보자 도덕성, 정책 실패 사례 부각해 유권자 반감 유도                                                                       |

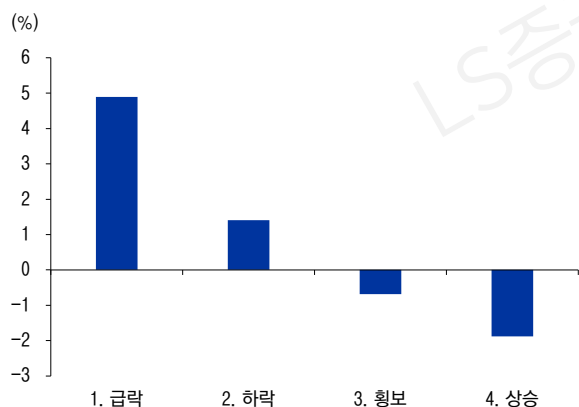
자료: LS증권 리서치센터

### 입법 통과 시 전개 방향은?

우리는 지난 자료를 통해 하반기 유동성 확대에 따른 금→비트코인으로의 머니무브를 전망한 바 있다. 통상 금이 비트코인을 150일 선행한다는 부분, 그리고 AI 산업 성장과 이를 뒷받침할 유동성 정책 등이 자금 유입을 촉발할 수 있다는 근거였다. 다만 최근 집계된 물가 지표와 고유가 지속에 따른 금리 상승세가 유동성 확대 전망을 제한하고 있다.

유동성 확장이 제한적인 상황 하 클래리티 법안 통과 여부가 가상자산 자금 유입의 촉매가 될 것으로 판단한다. 스테이블 코인의 제도권 진입은 규제 불확실성의 해소와 기관 자금 유입의 기반을 마련한다. 특히 달러표시 자산을 기초자산으로 하는 스테이블 코인 특성 상 단기물 국채 금리의 안정화 효과까지 기대할 수 있다. 단기 기대인플레이션이 높아지는 추세 하 명목금리의 안정화는 무이자 자산군인 가상자산의 보유 유인으로 작용할 수 것이다. 과거 비트코인과 국채금리가 역(-)의 상관관계를 가졌으며, 특히 장기물 급락 시 비트코인 평균 상승률이 가장 컸던 경향이 이를 방증한다. 특히 회귀분석 상, 스테이블 코인 시가총액 10억 달러 증가 시 단기물(3개월물 중심) 금리가 0.9bp 하락하는 것으로 분석된다. 입법 통과 시 활성화될 수 있는 스테이블 코인과 이에 따른 실질금리 하락은 비트코인의 보유 기회비용을 낮출 요인으로 판단된다.

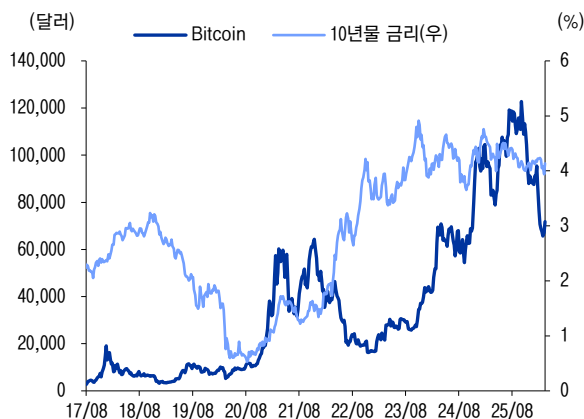
그림4 장기물 급락시 비트코인 상승률 ↑



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

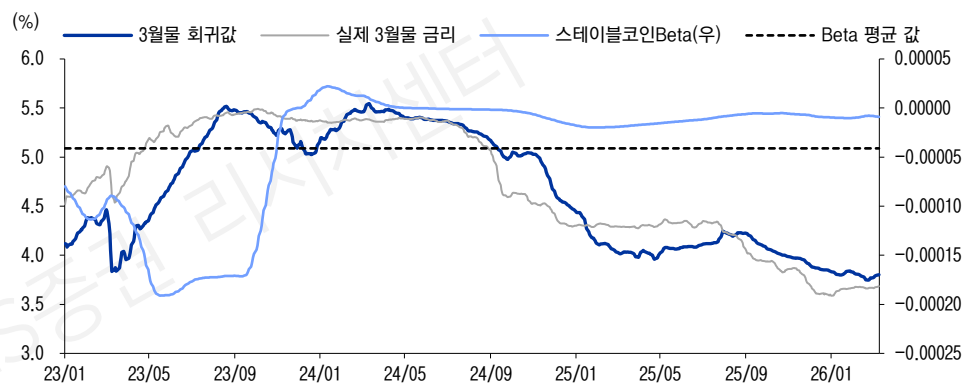
주: 급락 &lt;= -15%, 하락 &lt;= -5%, 횡보 &lt;+5%, 상승 &lt; 15%

그림5 비트코인과 장기물 금리, 역(-)의 상관관계



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

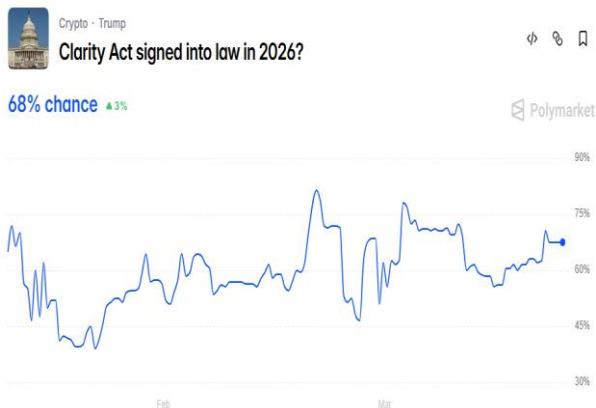
그림6 스테이블 코인 시가총액 증가와 단기물 금리 영향



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

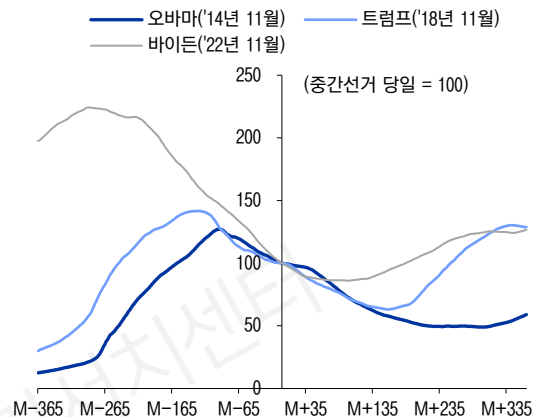
주: 시총 10억달러 증가 시 3개월 금리 0.9bp 하락

그림7 폴리마켓 클래리티 법안 통과 가능성



자료: Polymarket, LS증권 리서치센터

그림8 중간선거 기준 비트코인 가격 변화



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

#### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신승윤).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.