트레이드 렌즈
TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

CRYPTO INSIGHT / No.09

GENIUS Act · OCC 최종규칙 · 은행·비은행의 경쟁 경제성

미국 스테이블코인 규제 확정

은행과 비은행 발행사 중 누가 유리해지는가

준비금·상환·자본 규정에서 유통비와 은행 예금의 기회비용까지

2027.01.18	1 : 1 이상	12개월
OCC 최종규칙 시행 [2]	발행잔액 대응 준비금 [1]	총비용 기준 운영 완충자산 [3]

은행 면허보다 잔고의 경제성이 중요하다.
고객을 확보하고, 남기고, 돌려줄 수 있는가.

규제 확정이 만드는 기회와 고정비를 분리하고, 은행·비은행·유통 플랫폼에 이익이 남는 조건을 분석한다.

분석 기준일 2026.11.07

TRADELENS.KR

규제·사업구조·경쟁력·수익 귀속 분석

01 / RESEARCH VIEW

승자는 은행이라는 이름으로 정해지지 않는다

TradeLens 판단 | 고객 기반·상환 운영·순수익의 규모가 규제 이후의 경쟁력을 가른다.

핵심 결론

단기 유통 경쟁에서는 **이미 결제·거래 채널과 반복 잔고를 확보한 발행사**가 유리하다. 은행은 기업 자금관리와 정산 수요를 연결할 때 강점을 얻지만, 기존 예금의 대체와 신규 발행법인의 비용까지 감안해야 한다. 가장 큰 압박은 은행·비은행이라는 구분보다 **고객 규모 없이 독립 발행을 시작하는 사업자**에 집중될 수 있다.

달라진 경쟁 기준

OCC의 최종규칙은 준비금·상환·자본 기준을 구체화했다. 규칙 확정과 개별 회사의 발행 승인은 별개다. [2] [4]

은행의 유리한 조건

기존 기업 고객의 실사용 정산을 확보하고, 예금의 이익을 잠식하지 않는 서비스 수익을 함께 만들 때다.

비은행의 유리한 조건

기존 유통망에서 고객 잔고를 유지하고, 유통 수수료와 준수비용을 낮은 단위비용으로 감당할 때다.

판단을 바꿀 증거

은행의 반복 잔고가 낮은 획득비용으로 빠르게 커지거나, 비은행의 유통비·상환 비용이 급증하면 우위는 달라진다.

규제 명확화의 편익과 비용은 동시에 생긴다

명확한 허용 경로는 고객·수탁기관·파트너의 계약 체결을 돕는다. 반면 준비금과 별개의 자본·운영 완충자산은 사업의 최소 규모를 높인다. 최종규칙이 단일 발행사에 하나의 브랜드만 허용하는 제한을 채택하지 않은 점은 공동 인프라·제휴 모델에 중요한 여지를 남긴다. [3]

독자에게 남길 기준

평균 잔고 × 비용 차감 후 수익률 – 고정비를 먼저 본다. 그다음 은행의 예금 기회비용, 자본 부담, 스트레스 상황의 상환 능력을 더해야 실제 승자를 구분할 수 있다.

02 / REGULATORY BASELINE

확정된 것은 OCC 규칙, 경쟁은 시행 전에 시작된다

2026.11.07 기준. 제정 법률·기관별 규칙·개별 인가를 같은 사건으로 보지 않는다.

기관·문서	현재 단계와 일정	분석에 적용할 범위
GENIUS Act [1]	2025.07.18 제정	허용 발행사·준비금·이자 금지 등 법률의 공통 틀
OCC 최종규칙 [2] [3]	2026.10.21 발표, 10.23 관보 2027.01.18 시행	OCC 관할 발행사·외국 발행사·관련 수탁 활동
연준 규칙 [5]	2026.09.29 제안 11.30 의견수렴 마감	연준 감독 대상의 세부 기준은 제안과 확정을 구분
FDIC 규칙 [6]	2026.04.07 제안 발표	FDIC 감독 발행사·수탁·예금 관련 기준의 제안
재무부 주 체계 인증 [7]	2026.09.30 잠정최종규칙	주 감독체계의 인증 절차; 특정 회사 인가와 다름

기존 사업자에게도 별도의 전환 과제가 있다

OCC는 2027년 1월 18일 이전 또는 당일에 실질적으로 완비된 신청이 계류 중인 사업자가 한시 면제를 요청할 수 있다고 안내했다. 면제는 최대 12개월 범위의 재량적 조치이며 자동 연장이 아니다. 신청 접수 개시도 OMB의 정보수집 승인 및 별도 공지를 전제로 한다. [4] [9]

이 보고서에서 “규제 확정”은 제정 법률과 OCC 최종규칙을 가리킨다. 모든 감독기관의 시행규칙, 자금세탁방지·제재 관련 별도 규칙, 모든 회사의 인가가 동시에 끝났다는 뜻은 아니다. [2] [5] [6]

> **경제적 의미**
>
> 시행 전 유통계약을 많이 확보하는 것만으로 충분하지 않다. 해당 법인의 인가 경로, 준비금·상환 체계의 이전, 한시 면제 조건이 실제 영업의 연속성을 결정한다.

03 / ENTRY ROUTES

은행 대 비은행보다 발행 법인의 지위가 먼저다

법률상 허용 경로와 그룹의 브랜드는 서로 다른 분류다. [1]

발행 경로	주요 구조	경쟁력에 미치는 영향
예금취급기관의 자회사	인가받은 은행 자회사 등 관할 연방 감독기관의 승인	기존 고객 관계를 활용하되 발행 법인의 준비금·상환 의무를 구축
연방 적격 발행사	OCC 승인 비은행, 무보험 국법은행 등 법정 범주	비은행에도 연방 경로가 열림; 은행 명칭이 예금보험을 뜻하지 않음
주 적격 발행사	연결 발행잔액 100억 달러 이하의 주 감독 경로 등	주 체계의 실질적 유사성 요건과 성장 후 전환 비용을 고려
외국 발행사	비교 가능한 해외 체계 및 미국 등록 등 법정 요건	해외 유통규모만으로 미국 접근이 자동 보장되지는 않음

100억 달러를 넘으면 무엇이 달라지는가

해당 주 적격 발행사가 기준을 초과하면 원칙적으로 360일 내 연방 감독체계로 전환하거나, 연방 전환 때까지 신규 발행을 중단해야 한다. 법정 면제 가능성이 있으며, 연방 감독 전환이 곧 은행 면허 전환을 뜻하는 것은 아니다. [1]

자회사·수탁기관·유통사를 분리해서 본다

은행이 지갑을 제공하거나 준비금을 수탁한다고 해서 반드시 발행사인 것은 아니다. 반대로 비은행 그룹이 무보험 신탁은행을 설립한다고 해서 그룹 전체가 예금보험 적용 은행으로 바뀌는 것도 아니다. 고객의 상환청구 상대방과 준비금의 법적 관리 주체를 계약에서 먼저 특정해야 한다. [1] [3]

TradeLens 해석

규제 차익보다 법인별 비용과 고객 접근성이 중요해진다. 주 경로는 영구적인 소규모 규제 예외가 아니고, 은행 계열이라는 표지도 발행법인의 비용을 없애지 않는다.

04 / RESERVE ECONOMICS

고객 원금은 매출이 아니라 상환을 위한 재원이다

1:1 준비금은 대출형 예금 사업과 다른 수익 구조를 만든다. [1] [3]

고객 자금 토큰 발행 > **적격 준비금** 원금 대응 > **운용수익** 발행사 수익 > **유통·운영비** 잔여 이익

구분	법률·최종규칙의 구조	분석상 의미
준비금 규모	발행잔액 이상을 상시 유지	큰 유통잔액 자체를 회사 매출이나 자기자본으로 보지 않음
적격 자산	현금·적격 예금·단기 국채·요건을 충족하는 RP·국채형 MMF 등	대출 확대나 고위험 운용으로 수익률을 자유롭게 높이는 모델이 아님
국채 만기	잔존 또는 최초 만기 93일 이하의 법정 범위	금리 변화가 운용수익에 비교적 빠르게 전해질 수 있음
이자·보험	발행사의 보유 대가 이자 금지; 토큰은 FDIC·NCUA 보험 대상 아님	은행 관련 토큰이라도 상품의 법적 성격을 별도로 판별

잔고의 크기보다 평균 잔고에서 남는 수익을 본다

준비금 수익은 평균 잔고, 실제 자산 구성, 순운용수익률에 좌우된다. 유통사 보수·상환 운영·감사·기술·보안 비용을 차감한 뒤에야 발행사의 반복 이익을 판단할 수 있다. 같은 1달러의 토큰이라도 고객을 유지하는 비용이 다르면 경제적 가치도 달라진다.

> **은행에도 동일하게 남는 제약**
>
> 은행의 기존 대출 수익률을 스테이블코인 준비금 전체에 적용해서는 안 된다. 발행 사업의 적격자산 운용수익과 은행 그룹의 예금·대출 사업 수익은 분리해서 계산해야 한다. [1] [3]

05 / WHAT THE FINAL RULE CHANGED

완화된 설계 제약과 남아 있는 경제적 부담

OCC 제안안과 최종규칙의 차이. 삭제된 제안 조항을 현재 의무로 옮기지 않는다. [3]

쟁점	최종규칙의 선택	경쟁에 읽을 의미
일일 유동성	요구 준비금의 최소 5%를 즉시 인출 가능한 예금·계정자금 등에 유지	제안 10%보다 낮지만 스트레스 상환 능력은 별도 필요
주간·만기 제한	제안의 주간 30%, 가중평균만기 20일을 최종 의무로 채택하지 않음	운용 유연성 확대; 만기·수탁·유동성 위험 관리 의무가 사라진 것은 아님
상대방 집중	원칙적으로 한 상대방에 40% 초과 노출 제한; 법정 예외	미 정부·적격 수탁·중앙청산 RP 등 예외 범위를 계약·거래별로 적용
보상 지급	관련 제3자에 대한 반증가능 추정 조항 삭제; 발행사의 이자 금지는 유지	제휴 보상은 자동 허용도 일괄 금지도 아님
복수 브랜드	발행사당 1개 브랜드 제한을 채택하지 않음	공동 발행·화이트라벨의 고정비 공유 가능성
상환 급증	10% 초과 시 자동 7일 연장 조항 삭제	사전 유동성과 운영 역량의 중요성 유지

40% 집중 한도는 단순 “은행 수” 규칙이 아니다. 미 정부, 요건을 갖춘 수탁기관에 대한 수탁 노출, 중앙청산 RP 등에는 예외가 있으며 Fed 계정 접근권 자체를 이 규칙이 부여하지도 않는다. [3]

TradeLens 해석

최종규칙은 하나의 사업모델을 강제하기보다 여러 모델의 경쟁을 허용한다. 공용 인프라의 이점은 커질 수 있지만, 유통비·준수비용·상환 실패 위험까지 공짜로 없어지는 것은 아니다.

06 / CAPITAL & OPERATING BACKSTOP

준비금·운영 완충자산·자본은 세 개의 다른 용도다

OCC §§15.40 - 15.42. 최소자본 하한만으로 필요한 자기재원을 계산할 수 없다. [3]

최종규칙은 **계속 적용되는 최소자본 500만 달러 하한**과 위험에 상응하는 자본을 요구한다. 별도로 직전 12개월 총비용에 해당하는 적격 운영 완충자산을 유지한다. 그중 적격 후순위성 채무로 조달할 수 있는 몫은 최대 50%이며, 자기자본 조달분은 규제자본 계산에서 차감한다. [3]

상환 준비금

고객 토큰 원금에 대응

운영 완충자산

사업 지속·중단에 대응

자본

손실·사업 위험에 대응

독립 설명용 사례	전액 자기자본	적격 채무를 최대 활용
고객 토큰 및 대응 준비금	각 1,000	각 1,000
운영 완충자산 가정	12	12
그중 적격 채무 조달	0	6
필요 자기자본의 단순 예시	17 = 5 + 12	11 = 5 + (12 − 6)
완충자산 차감 후 자본	5	5

단위: 백만 달러. 연간 총비용 12, 최소자본 5, 다른 차감·가산 요인 없음으로 가정. 실제 인가조건·위험기준이 더 높을 수 있다. 채무에는 만기·후순위성·비계열 조달 등의 조건이 있다. [3]

비용과 자금 잠김을 혼동하지 않는다

자본 5와 완충자산 12를 매년 전액 비용으로 차감하는 것은 잘못이다. 다만 묶이는 자기자본의 요구수익과 채무 이자는 경제성에 영향을 준다. 여기서 총비용 12는 뒤의 손익 모형에 쓰는 고정비 F와 동일한 개념이 아니다.

07 / REDEMPTION AS A COMPETITIVE CAPABILITY

상환 능력은 자산의 질과 운영시간의 결합이다

2영업일 기준에는 시작 조건과 완료의 정의가 있다. [3]

요청·고객확인	준비금 유동화	발행사 지급	외부 최종 수취
법적 조건 충족	현금 확보	송금·계정 입금	결제 경로 영향

최종규칙의 시계는 요청을 받고 보유자의 온보딩과 법적 조건을 충족한 때 시작한다. 발행사의 송금 또는 보유자 계정 입금이 상환 완료의 기준이며, 외부 은행의 최종 도착 시각과 같지는 않다. 온보딩으로 부당하게 지연해서는 안 되고 스트레스 상황의 처리 역량도 필요하다. 기본 상한은 2영업일이며 감독당국이 정하는 예외가 있다. [3]

스트레스 상환 사례

백만 달러

1,000	50	150	100
준비금 전체	즉시 가용 5%	상환 요구 15%	추가 유동화 필요

설명용 사례: 발행잔액·준비금 10억 달러, 일일 유동성 자산 5,000만 달러, 상환 요구 1억5,000만 달러. 신규 유입·다른 유동성은 없고 자산손실 없이 유동화한다고 가정. 법정 5%를 실제 충분 유동성의 추정치로 사용하지 않는다.

어느 한 브랜드의 발행잔액 대비 24시간 상환 요청이 10%를 초과하면 24시간 내 OCC 통지가 필요하다. 기간 연장은 요청·감독 판단의 대상이며 자동으로 7일이 주어지는 구조가 아니다. [3]

경쟁력의 증거

평시 준비금 비율보다 상환 급증 때의 유동화·고객확인·지급 성공률이 중요하다. 은행의 결제망과 비은행의 자동화는 모두 강점이 될 수 있지만, 연결된 은행·수탁·체인의 장애가 동시에 나타나는지도 평가해야 한다.

08 / THE BANK CASE

은행은 고객을 갖고 있지만 예금의 기회비용도 갖는다

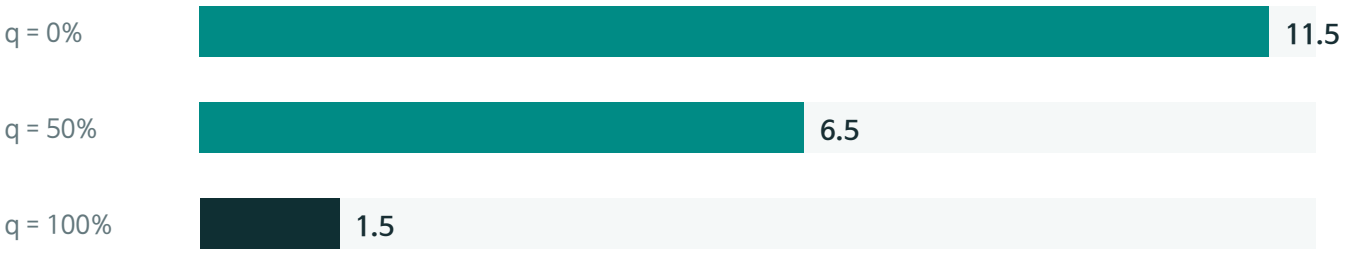
TradeLens 분석 | 독립 발행사의 손익과 은행 그룹의 증분 이익은 다를 수 있다.

우위가 생기는 지점	실제 조건	같이 발생할 비용
기업 자금관리	기업 고객의 결제·담보·회계 연계를 하나의 서비스로 제공	통합 개발·영업 전환·고객 지원
상환과 현금 관리	검증된 지급·수탁·유동성 운영을 발행 구조에 연결	법인별 분리·준수·시스템 복원력
거래 관계	기존 거래의 편의를 높여 잔고 유지	기존 예금·송금 수익을 대체할 가능성

설명용: 발행 이익 11.5가 그룹 이익 11.5는 아니다

기존 예금 대체 비중별 그룹 증분 기여

백만 달러/년



단위: 연간 백만 달러. 토큰 평균 잔고 1,000, 독립 발행 기여 11.5, 대체되는 예금의 순기여율 1%를 가정. q는 기존 그룹 예금을 대체하는 비중. 그룹 증분 기여 = 11.5 − 1,000 × q × 1%. 실제 은행 순이자마진·대출손실·자금유출 추정이 아니다.

준비금을 은행 예금으로 보유하거나 고객의 새 자금이 유입되면 그룹 효과는 달라질 수 있다. 위 모형은 기존 자금의 기여가 사라진다는 단순 가정의 결과다. 은행이 얻는 추가 정산 수수료나 고객 유지 편익도 별도로 확인해야 한다.

은행이 유리해지는 조건

신규 고객 자금과 반복 정산 수요를 확보하고, 기존 예금의 이익 감소보다 신규 서비스 기여가 클 때다. 발행 외에 수탁·유통·예금토큰을 선택하는 전략도 합리적일 수 있다.

09 / THE NONBANK CASE

유통망은 자산이지만 유통비는 계속 나가는 청구서다

TradeLens 분석 | 비은행 전체가 아니라, 규모를 가진 사업자와 신규 진입자를 구분한다.

모델	가능한 강점	수익성이 약해지는 조건
기존 독립 발행사	이미 연결된 지갑·거래·결제망에서 반복 잔고 확보	플랫폼 보수 증가, 높은 고객 보상 의존, 금리 하락
화이트라벨·공동 인프라	복수 브랜드가 같은 발행·운영 기반을 활용	유통사가 잔고의 대가를 과도하게 요구, 브랜드 간 위험 전염
소규모 신규 발행사	특정 산업·국가·업무에 맞춘 결제 기능	고정비를 분산할 잔고 부족, 은행·수탁 파트너 확보비용 증가

보상 조항 삭제가 발행사 이자 허용을 뜻하지 않는다

OCC는 제3자 관련 반증가능 추정 조항을 삭제했지만 발행사가 보유·사용·유지의 대가로 지급하는 이자·수익의 금지는 남겼다. 발행사를 대신하는 지급이나 우회 지급도 금지 범위에 들 수 있다. 기존 보상 프로그램에 자동 면책을 부여하지 않았으며 구체적 계약의 사실관계를 심사한다. [1] [3]

따라서 유통사에 지급하는 모든 보수를 토큰 보유자 이자로 보거나, 모든 제휴 보상이 허용됐다고 보는 해석은 모두 부정확하다. 경제성 분석에서는 적법성을 전제로 한 상업적 유통비를 비용에 반영하되, 개별 보상 약정의 적법성을 이 보고서가 판정하지 않는다.

비은행이 유리해지는 조건

반복 고객을 낮은 추가 비용으로 확보하고, 금리가 낮아져도 유통비·운영비를 감당할 잔고를 유지하는 경우다. 고객을 보유한 플랫폼에 이익 대부분이 귀속된다면 발행 규모의 성장은 발행사 이익 성장과 멀어질 수 있다.

10 / UNIT ECONOMICS

같은 10억 달러도 채널 비용에 따라 이익이 달라진다

설명용 연간 모형. 은행·비은행의 실제 수익률이나 비용 추정이 아니다.

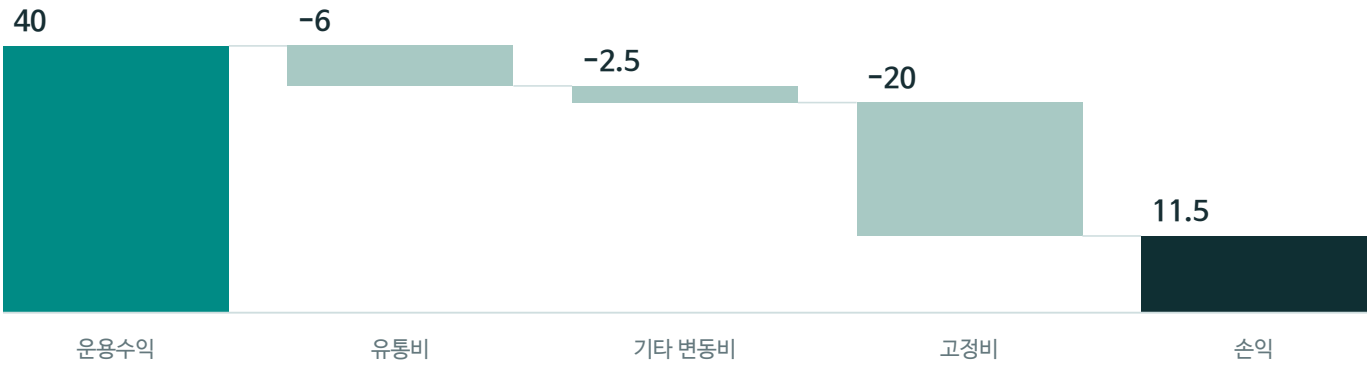
연간 손익 = B × {y × (1 − s) − v} − F

B: 평균 발행잔액 · y: 준비금 순운용수익률 · s: 운용수익 중 유통비 비중
v: 잔고 대비 기타 변동비율 · F: 연간 고정 운영비

가정 및 결과	A · 직접 채널 중심	B · 제휴 채널 중심
평균 잔고 B / 수익률 y	1,000 / 4.0%	1,000 / 4.0%
유통비 비중 s / 변동비율 v	15% / 0.25%	50% / 0.30%
고정 운영비 F	20.0	10.0
비용 차감 후 연간 손익	11.5	7.0

A 모형의 연간 손익 연결

백만 달러



금액 단위: 백만 달러. 4%는 시장 전망이 아닌 가정. 두 구조 모두 은행·비은행이 선택할 수 있다. 서비스 수수료 수익·세금·자본 기회비용·완충자산 수익·전환비용은 제외. 유통비는 상업적 채널 비용의 가정이며 보유자 이자 지급을 가정하지 않는다.

모형이 바꾸는 질문

A는 채널 지분을 덜 내주지만 고정비가 높고, B는 고정비를 줄이는 대신 수익을 더 나눈다. “은행이라서” 혹은 “비은행이라서”가 아니라 확보 가능한 잔고와 계약의 수익 배분이 차이를 만든다.

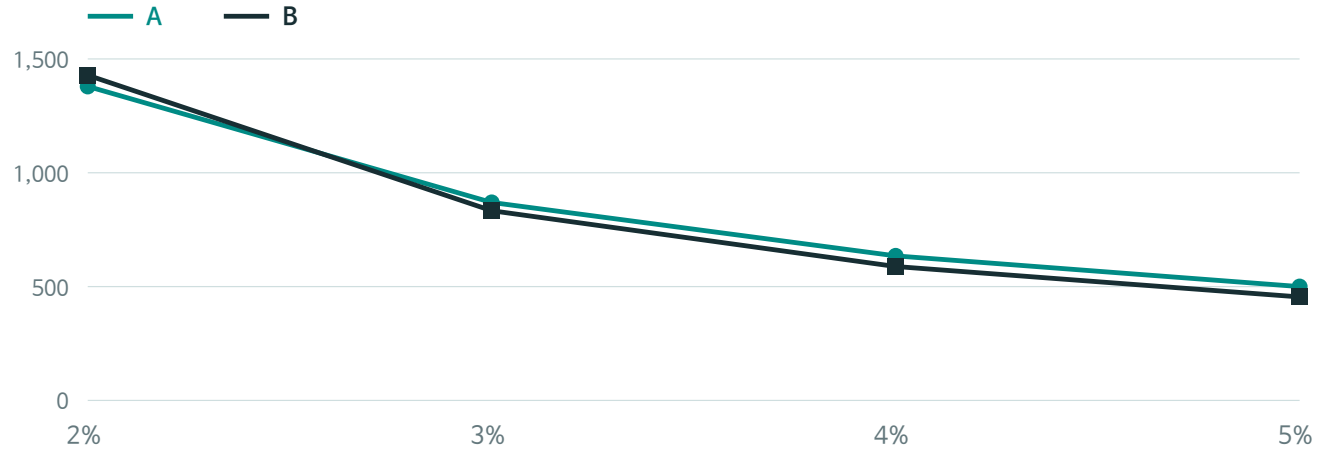
11 / RATE & SCALE SENSITIVITY

금리가 낮아질수록 필요한 사업 규모가 커진다

앞쪽 모형과 동일한 비용 조건. 영업 손익분기만 계산하며 자본수익률은 포함하지 않는다.

준비금 수익률별 손익분기 잔고

백만 달러



준비금 수익률	A 손익분기 잔고	B 손익분기 잔고
2%	1,379.3	1,428.6
3%	869.6	833.3
4%	634.9	588.2
5%	500.0	454.5

단위: 백만 달러. 손익분기 B = F ÷ {y × (1 − s) − v}, 분모가 양수일 때. 잔고·요율·비용구조는 설명용이며 시장점유율 또는 회사 목표가 아니다.

비용 구조의 상대적 우위도 바뀔 수 있다

평균 잔고 10억 달러에서 수익률이 4%에서 2%로 내려가면 A의 손익은 1,150만 달러에서 −550만 달러로, B는 700만 달러에서 −300만 달러로 바뀐다. 4%에서는 B의 손익분기 규모가 작지만, 2%에서는 높은 유통비 비중 때문에 A보다 더 큰 잔고가 필요하다.

TradeLens 해석

잔고 성장만으로 금리 하락을 항상 상쇄할 수는 없다. 고정비 절감, 유통 조건의 재협상, 실제 사용에 기반한 서비스 수익이 함께 필요하다. 다만 비용을 줄이느라 상환·보안 통제가 약해지면 고객 잔고 자체가 이탈할 수 있다.

12 / THREE STRATEGIC PATHS

은행은 꼭 자체 스테이블코인을 발행해야 하는가

공개된 사례의 날짜와 단계는 유지한다. 과거 계획·조건부 승인을 현재의 완료 실적으로 바꾸지 않는다.

01 예금토큰 · J.P. Morgan

2026년 10월 19일 JPM Coin을 Ethereum으로 확대했다고 발표했다. 기존 Base와 함께 기관 고객용 USD 예금토큰을 제공하는 구조다. 예금은 GENIUS Act의 지급 스테이블코인 정의에서 제외된다. [10] [1]

경제적 의미 기업 정산을 디지털화하면서 예금 관계를 유지하는 선택이다. 모든 공개 유통형 스테이블코인과 동일한 시장을 겨냥한다고 볼 수는 없다.

02 제휴 인프라 · Fiserv

2025년 6월 23일 FIUSD·디지털자산 플랫폼 계획과 Paxos·Circle 인프라 활용 의도를 발표했다. 예금토큰도 검토 대상으로 제시했다. 이 자료는 전략 발표의 근거이지 현재 거래량·이익의 증거가 아니다. [11]

경제적 의미 은행이 유통·고객 경험을 맡고 외부 발행·기술 기반을 활용하는 경로다. 고객 소유권, 수수료 배분, 장애 책임이 협상의 핵심이다.

03 신탁 구조 · Circle

2025년 12월 12일 국법 신탁은행 설립 조건부 승인이 발표됐다. 회사는 승인 완료 후 미국 발행사를 대신한 USDC 준비금 관리 역할을 설명했다. 당시 조건부 승인은 현재의 GENIUS 발행인가를 뜻하지 않는다. [12] [13]

경제적 의미 "은행 형태의 인프라"와 "예금보험 적용 은행의 스테이블코인"은 다르다. 비은행 그룹도 제도권 수탁·준비금 역량을 강화할 수 있다.

전략의 결론

자체 발행, 제휴 유통, 예금토큰은 대체·보완 관계다. 기존 고객이 원하는 기능과 그룹의 증분 이익을 비교해야 하며, 토큰을 발행했다는 사실만으로 성공을 판정하지 않는다.

13 / WHO CAPTURES THE VALUE

발행 수익은 여러 참여자의 몫으로 나뉜다

TradeLens 분석 | 규제의 편익은 발행사에만 귀속되지 않는다.

참여자	확보할 수 있는 경제적 효과	수익을 제한하는 조건
발행사	준비금 운용수익, 실제 서비스 수수료	유통 계약·고정비·자본·상환 운영
은행·수탁기관	준비금 예치·수탁·지급·현금관리 수수료	집중도 제한·운영 복원력·계약상 책임
지갑·플랫폼·유통사	고객 접점에 대한 보수와 서비스 결합	보상 계약의 법적 구조·고객 유지비용
감사·검증·규제 기술	보고·회계·보안·AML 운영의 반복 수요	발행사 통합·공동 인프라로 단가 하락 가능
기관·결제 고객	정산시간·대사·담보 이동의 효율	온보딩·상환·수수료·상대방 신용위험

복수 브랜드 허용은 규모의 경제를 만들 수 있다

OCC는 발행사당 단일 브랜드 제한을 채택하지 않았다. 이는 여러 유통 브랜드가 공통 발행 인프라를 쓰는 구조에 여지를 준다. 다만 브랜드가 여러 개여도 발행 법인과 상환 의무는 명확해야 하며, 별도 SPV를 쓰는 경우에는 각 법인의 인가·통제 요건이 따른다. [3]

고정비를 공유하면 소규모 금융기관도 신규 서비스를 제공할 수 있지만, 플랫폼의 협상력이 높아지면 절감분이 발행사에 남지 않을 수 있다. 같은 공급망 안에서도 발행규모·토큰 거래량·서비스 매출을 더하면 중복 집계가 발생한다.

> **한국 금융·결제기업이 볼 기준**
>
> 미국 진출·제휴 검토에서는 직접 발행의 이름값보다 인가 법인, 상환 경로, 고객 접점과 계약상 보수를 먼저 본다. 본 보고서는 미국 규칙의 경제성을 분석하며 한국에서의 발행 허용이나 인가를 판단하지 않는다.

14 / OUTLOOK & MONITORING

기본 전망은 양자택일이 아니라 역할별 분화다

조건부 산업 전망. 확률·시장점유율·주가 목표를 임의로 부여하지 않는다.

전개 경로	함께 확인할 조건	예상되는 경쟁 구도
기본 · 역할 분화	기존 발행사의 잔고 유지, 은행 기업정산·수탁 제휴 확대	대형 유통·상환 인프라 중심, 소규모는 제휴 선택
은행 확대	낮은 획득비용의 반복 잔고, 예금 잠식보다 큰 서비스 기여	기업 금융·정산에서 은행의 증분 수익 확대
수익 압박	준비금 수익률 하락, 높은 유통비, 준수·상환 비용 상승	잔고는 커져도 이익 약화; 규모 부족 발행사의 통합

다음 공개자료에서 판단을 바꿀 신호

관찰 자료	판단 강화 신호	판단 약화 신호
인가·전환 [4] [9]	인가 또는 한시 면제 조건 충족	전환 지연·조건 미충족
운영·재무 보고 [8]	잔고 대비 순수익 개선, 충분한 완충자산	잔고 확대보다 유통비·운영비 급증
상환 성과 [3]	스트레스 때도 지급·온보딩 원활	반복 지연·수탁 집중·파트너 장애
은행 그룹 경제성	신규 정산 수익과 고객 자금 유입	기존 예금 기여 감소가 신규 수익을 초과

OCC 보고 양식은 OMB 승인을 조건으로 주간 2027.01.25, 분기 2027.03.31 보고 기준일이 제시됐다. 모든 감독 보고가 공개된다는 뜻은 아니다. [8]

최종 판단

기존 유통망을 가진 비은행의 이점은 규제 확정만으로 사라지지 않는다. 은행의 우위도 기존 고객을 실제 정산과 증분 이익으로 연결할 때 생긴다. 최종 승부는 법적 꼬리표가 아니라 비용 차감 후 잔고 수익과 위기 때의 상환 실행력이다.

15 / SOURCE REGISTER

법률·감독 기준의 원문 근거

본문 출처번호·자료명·'원문 열기'는 같은 원문에 직접 연결된다.

01. 미국 의회 | GENIUS Act, Public Law 119-27

원문 열기

2025.07.18 · 제정 법률 · §2·4·5·18: 발행 경로·준비금·이자·주 감독·보험

02. OCC | GENIUS Act Regulations: Final Rule

원문 열기

2026.10.21 · Bulletin 2026-50 · 관할 범위·2027.01.18 시행·별도 AML 규칙

03. OCC | GENIUS Act 최종규칙 원문

원문 열기

2026.10.23 · 91 FR 67000 - 67194 · §§15.10 - 15.14, 15.30, 15.40 - 15.42

04. OCC | Waivers and Application Submission Guidance

원문 열기

2026.10.21 · Bulletin 2026-51 · 신청·한시 면제 조건·OMB 절차

05. 연방준비제도 | GENIUS Act 이행 규칙 제안

원문 열기

2026.09.29 · 91 FR 61580 · 제안 단계·2026.11.30 의견수렴 마감

06. FDIC | GENIUS Act 요구사항·기준 규칙 제안

원문 열기

2026.04.07 · 공식 발표 · FDIC 감독 발행사·수탁·예금의 규정 제안

07. 미 재무부 | 주 규제체계 인증 절차

원문 열기

2026.09.30 · FR Doc. 2026-19966 · 잠정최종규칙·주 체계 인증과 개별 인가 구분

최종규칙의 기준 조문: 이자·복수 브랜드 §15.10, 준비금 §15.11, 상환 §15.12, 보고 §15.14, 자본·운영 완충 §15.40 - 15.42. 원문 관보 67000 - 67194쪽. 법률과 제안·최종·잠정최종 규칙을 구분한다.

16 / SOURCE REGISTER

시행 절차와 사업 전략의 원문 근거

본문 출처번호·자료명·'원문 열기'는 같은 원문에 직접 연결된다.

08. OCC | Revised Reporting Forms and Instructions

원문 열기

2026.10.21 · Bulletin 2026-52 · 주간·분기 보고서안·OMB 승인 조건

09. OCC | GENIUS Act 신청 안내

원문 열기

2026.11.07 기준 안내 · 신청·면제 접수 개시 공지 및 인가 확인 경로

10. J.P. Morgan | JPM Coin의 Ethereum 확대

원문 열기

2026.10.19 · 회사 발표 · 기관 고객용 USD 예금토큰·Base 및 Ethereum

11. Fiserv | FIUSD 및 디지털자산 플랫폼 계획

원문 열기

2025.06.23 · 회사 계획 · Paxos·Circle 인프라 활용·예금토큰 검토

12. Circle | 국법 신탁은행 설립 조건부 승인

원문 열기

2025.12.12 · 회사 발표 · 준비금 관리 역할·조건부 승인 단계

13. OCC | 국법 신탁은행 5건 조건부 승인

원문 열기

2025.12.12 · News Release 2025-125 · 설립·전환의 조건부 승인

회사 발표는 발표 시점의 사업·계획·승인 단계에 대한 근거다. Fiserv의 2025년 계획과 Circle의 조건부 승인을 2026년 거래량·수익 또는 GENIUS 발행인가 완료로 읽지 않는다. 비공개 고객별 비용·수익·계약을 추정하지 않는다.

17 / METHODOLOGY & USE

작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

확정 법률·규칙, 규칙 제안, 회사 발표, TradeLens 분석과 설명용 가정을 구분한다.

항목	적용 기준
시점·대상	2026.11.07 · 미국 지급 스테이블코인 발행사의 규제와 경쟁 경제성. 법률 및 OCC의 2026.10.23 최종규칙을 중심으로 분석.
제도 범위	OCC 관할 기준을 모든 감독기관에 일괄 적용하지 않는다. 연준·FDIC 제안, 재무부 인증 절차, 회사 인가·조건부 승인을 구분한다.
계산·가정	7쪽 자금 구분, 8쪽 상환, 9쪽 예금 대체, 11~12쪽 손익·손익분기 계산은 독립 설명용 모형이다. 실제 회사 수치나 전망이 아니다.
단위·비용	1 billion dollars = 10억 달러. 모형의 금액은 별도 표시가 없으면 백만 달러. 규제상 총비용과 손익 모형의 고정비 F는 서로 다른 범위다.
자료 성격	과거 회사 발표는 해당 날짜의 계획·조건부 승인 근거다. 현재의 발행 허가, 보상 약정의 적법성 또는 개별 고객 권리를 판정하지 않는다.
제공 범위	규제·사업구조·경쟁력·수익 귀속. 매수·매도·매매시점·적정가격·목표가격·개인별 투자자문이나 법률자문을 제공하지 않는다.

면책고지

본 보고서는 산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용 자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불 확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다. 투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동 의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다. 다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시 기 바랍니다.