

BITPLANET

규제 분석

상원서 제동 걸린 클래리티법... 비트코인 영향권은?

49대 50으로 막힌 상원 심의, 3월 SEC·CFTC 공동 해석 효력은 지속

발행

Bitplanet 리서치랩

발행일

2026 · 09 · 22

이해상충 고지 본 리포트의 발행기관은 비트코인을 재무자산으로 보유하고 디지털자산 및 AI·데이터센터 인프라 관련 사업을 추진하는 상장사입니다. 주제 선정과 해석에 이해관계가 존재할 수 있습니다. 이번 호는 비트코인의 규제 분류를 다루므로 판단이 발행기관의 보유 자산과 이해관계가 있습니다. 규제 분류에 대한 판단은 SEC·CFTC 공동 해석과 상원 공식 기록 등 공개된 1차 자료에 근거합니다. 시장 반응에는 2차 인용 자료도 사용했으며 시세 전망은 포함하지 않습니다.

EXECUTIVE SUMMARY

입법 지연에도 '디지털 상품' 성격 불변...규제 불확실성은 잔존

주요 내용

미 상원은 2026년 9월 15일(현지시간) 디지털자산 시장구조 법안인 '클래리티법 (H.R.3633)'의 심의 개시를 위한 토론 종결 동의안을 부결했다(찬성 49표, 반대 50표, 불참 1명). 통과에 필요한 60표에 11표 미달했다 ^{[1][2]}. 한편 미 증권거래위원회(SEC)와 상품선물거래위원회(CFTC)는 상원 표결과 별개로 2026년 3월 17일 공동 해석을 발표했다. 해당 문서는 비트코인을 증권이 아닌 '디지털 상품'의 예시로 명시했다 ^[3]. SEC는 표결 이틀 뒤인 9월 17일 토큰화 주식 거래를 위한 5년 한시 '혁신 규제 유예(Innovation Exemption)' 조치를 발표했다. 일정 요건을 갖춘 거래 플랫폼과 유동성 공급자에 대한 조건부 면제다 ^[4].

핵심 의미

상원 표결 부결에도 비트코인의 '디지털 상품' 분류 자체는 변함이 없다 ^{[1][3]}. 다만 디지털 상품의 법적 정의와 현물시장 감독·등록 체계를 법률로 명문화하는 작업은 차질을 빚게 됐다 ^{[5][6]}. 비트코인의 자산 분류에 미친 영향은 제한적이지만, 입법 지연에 따른 시장 영향까지 없다고 보기는 어렵다. 표결 당일 미국 비트코인 현물 ETF에서는 4억 5,040만 달러가 순유출됐으며 ^[7], 코인베이스(-10.10%)와 서클(-11.41%) 주가는 종가 기준으로 하락했다 ^[8]. 비트코인 일별 집계 가격도 3.39% 내렸다 ^[9]. 그러나 18일 들어 비트코인은 8만 달러 선을 회복했고 ETF 자금도 17~18일 순유입으로 전환했다 ^{[10][7]}. 이번 반등은 입법 지연에 대한 우려가 가격에 선반영된 뒤, 불안감이 일부 누그러지면서 나타난 것으로 해석할 수 있다. 단기 시세 등락만으로 법안 부결의 영향을 단정하기는 어렵다.

주요 점검 지표

SEC·CFTC가 3월 공동 해석을 철회·수정하거나 연방법원이 다른 판단을 내릴 경우 비트코인의 법적 성격에 대한 현재 결론을 재검토해야 한다. 아울러 상원 재표결 추진 여부, SEC의 'Regulation Crypto Assets' 최종 채택 여부, CFTC의 백악관 심사 진행과 규정안 공개 내용을 지속 점검할 필요가 있다 ^{[2][11][12]}.

49 : 50

클래리티법 토론 종결 표결 결과
(상원 찬성 : 반대, 2026-09-15)

[1]

16종

SEC-CFTC 공동 해석에서
지정한 디지털 상품 예시 수
(비트코인 포함, 2026-03-17)

[3]

-\$450M

미 현물 비트코인 ETF 일별
순유출액
(12종 합계, 2026-09-15)

[7]

CONTENTS

01 상원 심의 단계에서 제동 걸린 클래리티법

02 SEC·CFTC 공동 해석: 비트코인은 '디지털 상품'

03 현물시장 감독·등록 체계 법제화 지연

04 표결 직후 하락과 9월 18일의 반등

C 결론

R 출처

A 부록

01

SENATE VOTE

상원 심의 단계에서 제동 걸린 클래리티법

2026년 9월 15일(현지시간) 미 상원은 클래리티법(H.R.3633)의 심의 개시를 위한 토론 종결 동의(cloture)를 찬성 49표, 반대 50표, 불참 1명으로 부결했다^[1]. 안건 통과에 필요한 선출·선서된 의원 5분의 3(60표)에 11표가 모자랐다^[1]. 법안 최종 표결에 앞서 심의 절차 자체가 막히면서 수정안 토론과 본안 표결은 열리지 못했다^{[1][2]}.

표결은 정당 성향에 따라 뚜렷하게 갈렸다. 찬성표 49표는 전원 공화당에서 나왔다. 반면 표결에 참여한 민주당·무소속 의원 전원과 공화당 소속 의원 4명(콜린스, 홀리, 모란, 틸리스)이 반대표를 던졌다. 불참자는 민주당 쿤스 의원 1명이다^[1]. 공화당 발의자 측은 표결 전날 민주당의 요구사항 126건을 반영했다고 밝힌 수정 대체안을 공개했으나 통과에 필요한 찬성표를 확보하지 못했다^[13]. 이 법안은 2025년 7월 하원 본회의(찬성 294, 반대 134)와 2026년 5월 상원 은행 위원회(찬성 15, 반대 9)를 각각 통과한 바 있다^{[13][14]}.

다만 재표결 가능성은 열려 있다. 틸리스 의원은 절차상 재고 동의(motion to reconsider)를 신청하기 위해 의도적으로 반대표를 던졌으며, 표결 직후 재심의를 공식 요청했다^[2]. 재표결이 이루어지더라도 통과 기준은 여전히 60표다^[1]. 예측시장 폴리마켓(Polymarket)에서 해당 법안이 2026년 내 최종 제정될 확률은 표결 전날 29.5~34%에서 표결 후 6~7% 수준으로 낮아졌다(2차 인용)^[8].

SEC·CFTC 공동 해석: 비트코인은 '디지털 상품'

SEC는 3월 공동 해석 이전부터 비트코인을 증권이 아닌 자산으로 판단해 왔다. 2024년 1월 현물 비트코인 ETP 상장을 승인할 당시에도 SEC 위원장 성명을 통해 승인 대상을 '비증권 상품인 비트코인'으로 한정했다^[15].

이어 2026년 3월 17일, SEC는 CFTC와 함께 「연방 증권법의 암호화폐 자산 적용에 관한 해석(Release 33-11412)」을 발표하며 위원회 차원의 해석으로 정리했다^[3]. 효력은 연방관보에 게재된 3월 23일부터 발생했다^[16]. 양 기관은 암호화폐 자산을 디지털 상품, 디지털 수집품, 디지털 도구, 스테이블코인, 디지털 증권 등 5개 범주로 분류하고, 이 중 디지털 상품·수집품·도구는 그 자체로 증권에 해당하지 않는다고 명시했다. 스테이블코인은 허가받은 발행사의 결제용 스테이블코인을 제외하면 구조에 따라 증권에 해당할 수 있다고 봤다^[3].

공동 해석에 따르면 '디지털 상품(digital commodity)'은 작동 중인 암호화폐 시스템의 프로그램적 운영과 수요·공급에 의해 가치가 형성되는 자산을 의미한다^[3]. SEC는 본문에 비트코인(BTC), 이더(ETH), 솔라나(SOL), XRP 등 16종을, 각주에 알고랜드와 LBRY 크레딧 2종을 디지털 상품의 예시로 적시했다^[3]. 본문의 16종은 발표 당시 CFTC 감독 하의 지정계약시장(DCM)에 선물 상품이 상장되어 있던 자산들이다^[3]. CFTC 역시 동일 문서에서 해당 자산들에 상품거래소법(CEA)을 적용한다는 가이드를 제시했다. 즉, 증권법 적용 여부는 SEC가, 상품법 적용 여부는 CFTC가 판단하는 구조다^[3].

이 해석에 따라 비트코인 자체는 증권이 아닌 상품으로 취급된다. 다만 '자산 자체의 성격'과 '거래 방식'은 구분해야 한다. 자산 자체는 증권이 아니더라도, 해당 자산을 거래하는 계약 구조가 투자계약(Howey 테스트 기준)에 해당할 경우 증권법이 적용될 수 있다^[3]. 아울러 CFTC는 현물시장 전체를 감독할 수 있는 법적 권한을 아직 확보하지 못한 상태다^[5].

이번 공동 해석은 판례상 투자계약 판단 기준인 '하위(Howey)'를 대체하지 않으며, SEC·CFTC의 법정 권한을 바꾸는 문서도 아니다^[3]. SEC는 의견 수렴을 거쳐 해석을 수정·확장할 수 있다고 밝혔다^[3]. 블랙록의 비트코인 현물 ETF(iShares Bitcoin Trust)는 2026년 2분기 보고서에서 이 해석을 인용하면서 법령이나 구속력 있는 규칙은 아니라는 점을 위험 요인으로 기재했다. 법원이나 향후 행정부가 다른 판단을 내릴 수 있기 때문이다^[17]. 폴 애트킨스 SEC 위원장 역시 8월 18일 성명에서 향후 규제기관이 현재 정책을 되돌리지 못하도록 하려면 법률 제정이 필요하다고 강조했다^[11].

현물시장 감독·등록 체계 법제화 지연

이 장은 2025년 7월 하원을 통과한 H.R.3633 본문을 기준으로 한다. 9월 15일 표결 직전 발의자 측이 공개한 대체안과는 조항이 다를 수 있다^[13].

클래리티법(하원 통과안 기준)은 디지털 상품의 정의와 증권법상 취급 기준을 명확히 하고, 현물시장에 대한 감독 및 등록 체계를 법률화하려는 법안이다 [6]. 미 의회조사국(CRS) 분석에 따르면, CFTC에 등록했거나 등록해야 하는 주체의 디지털 상품 현물 거래는 CFTC가 전담 감독하도록 했다 [5]. 디지털 상품 거래소·중개인·딜러는 CFTC 등록이 의무화된다 [5].

또 발행자가 디지털 상품을 포함한 투자계약을 모집·판매할 때 일정 요건을 충족하면 12개월간 5,000만 달러 한도 내에서 등록 의무를 면제받는 내용이 포함돼 있다. 한도는 매년 물가에 맞춰 조정하도록 했다 [6]. CRS 요약은 이 한도를 7,500만 달러로 적고 있어 법안 원문과 차이가 있다(부록 ① 참조) [5]. 중개업자에게는 은행비밀법을 적용한다 [5].

해석 입법 지연으로 남은 현물시장 규제 과제

3월 SEC·CFTC 공동 해석에 명시된 비트코인의 '디지털 상품' 분류는 이번 상원 표결 부결에도 변함없이 유지된다 [3][1]. 다만 디지털 상품의 법적 정의를 명확히 하고, 현물 거래소 및 중개업자에 대한 법적 감독·등록 체계를 구축하는 입법 작업은 차질을 빚게 됐다 [5][6].

법안 제정이 미뤄지는 동안 SEC와 CFTC는 기존에 부여된 행정 권한을 활용해 제도 정비에 나서고 있다. SEC가 8월 18일 발표한 '크립토자산 규정(Regulation Crypto Assets)' 안에는 스타트업을 위해 4년간 500만 달러 한도의 창업 면제 혜택과 연간 7,500만 달러 한도의 자금조달 면제 조항이 포함됐다 [11]. 또한 특정 요건을 충족한 자산을 투자계약 적용 대상에서 제외하는 '안전항(Safe Harbor)' 규정도 제안됐다. 발행자는 약속한 핵심 경영 활동을 모두 중단하거나 종료했다는 사실을 SEC에 확인해 주고 다른 요건도 충족해야 한다 [11].

마이클 셸리그 CFTC 위원장은 8월 20일 혁신자문위원회에서 기존 법적 권한 내에서 추진할 수 있는 크립토자산 시장 구조 규칙을 직원들에게 검토하도록 지시했다고 밝혔다. 레버리지·증거금 거래를 위한 체계도 검토 대상이다 [18]. 9월 17일에는 백악관 규제심사기구(OIRA)가 CFTC의 '크립토자산 거래 및 시장 규정'을 접수했다. 등록상 사전규칙(Prerule) 단계이며 구체적인 규칙 내용은 아직 공개되지 않았다 [12][19]. 한편 결제용 스테이블코인은 2025년 7월 제정된 '지니어스법(GENIUS Act)'을 통해 별도로 규율된다 [3].

토큰화 주식 거래에 대한 SEC의 5년 한시적 규제 유예

상원 표결 이틀 뒤인 9월 17일, SEC는 '혁신 규제 유예(Innovation Exemption)' 조치를 발표했다. 이는 미국 전국시장시스템(NMS) 규정이 적용되는 상장주식을 블록체인상에서 토큰화해 거래하는 플랫폼(TSV)과 일정 요건을 갖춘 유동성 공급자에 적용된다. 해당 플랫폼은 증권거래소법상 '거래소' 정의에서 한시적으로 제외되며, 자동화 마켓메이커 유동성 풀에 자산을 공급하는 참여자도 요건을 충족하면 '딜러' 정의에서 제외된다 [4].

면제 기간은 연방관보 게재일로부터 5년이다. TSV는 미국 법인 등 미국법상 'U.S. person'에 해당해야 하며, 미 재무부 해외자산통제국(OFAC)의 제재 규정을 준수해야 한다. 운영 개시 최소 30일 전에 공개 고지하고, 고지 후 1영업일 이내에 SEC에 서면 보고해야 한다. 실제 주식 없이 가격만 추종하는 합성 토큰은 면제 대상에서 제외된다 [4].

거래 종목 수와 거래량에는 상한이 설정되며, 토큰 보유자에게는 원주식과 동일한 배당권과 의결권이 보장돼야 한다. 분산원장은 누구나 참여할 수 있는 공개·무허가 방식이어야 하고 스마트컨트랙트는 공개돼 감사할 수 있어야 한다. 다만 실제 거래 참여자는 플랫폼의 승인을 받아야 한다. 기초자산인 원주식 거래가 정지되면 토큰 거래도 중단된다. 제3자가

주식을 토큰화할 때는 발행사에 미리 알리고 이의를 제기할 기회를 줘야 한다. 사기·시세조종 금지 규정도 계속 적용된다 ^[4].

애트킨스 SEC 위원장은 클래리티법 심의가 진전되지 못한 상황에서, 장기적으로 적용할 정식 규칙을 마련하기 전까지 필요한 잠정 조치라고 설명했다 ^[20].

해석 토큰화 주식과 비증권 암호화폐(비트코인 등)를 직접 교환하는 거래쌍(Trading Pair)도 이번 규제 유예 대상에 포함된다 ^[4]. 따라서 비트코인 시장과 전혀 무관한 조치로 볼 수는 없다. 다만 이 조치가 비트코인의 법적 분류를 바꾸거나 CFTC에 현물시장 전반의 감독 권한을 부여하는 것은 아니다 ^{[3][5][4]}. SEC가 자체 권한으로 토큰화 주식 거래에 한해 규제를 일시적으로 면제한 것이다.

행정기관의 자체 규칙만으로 법률을 대신할 수는 없다. 애트킨스 위원장은 법률로 뒷받침되지 않은 규칙은 차기 위원회가 되돌릴 수 있다고 지적했다 ^[11].

04

MARKET REACTION

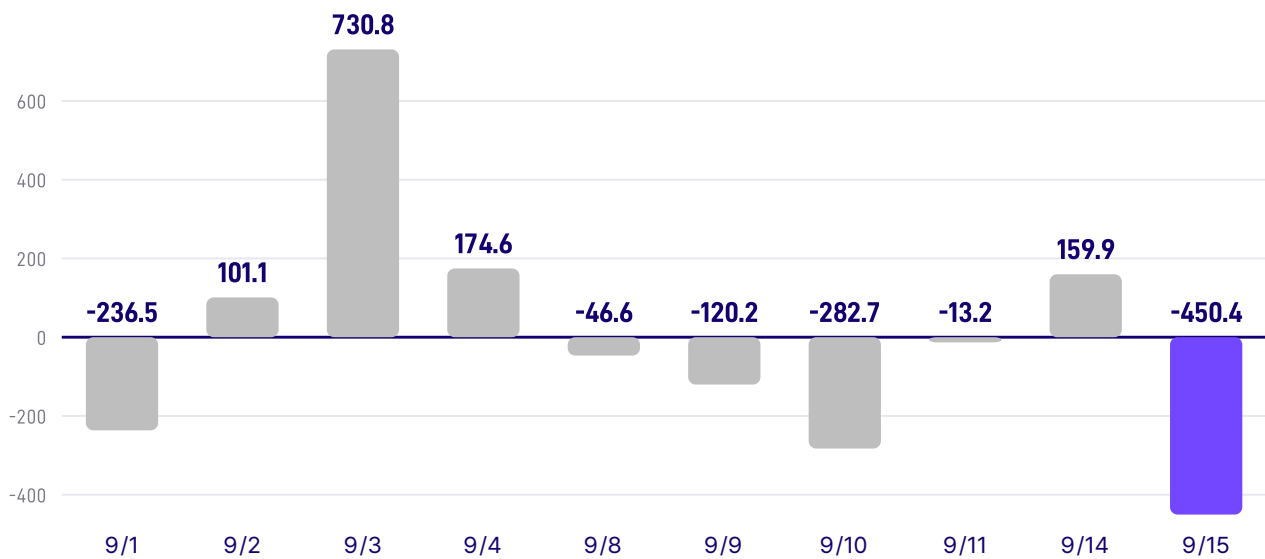
표결 직후 하락과 9월 18일의 반등

9월 15일 토론 종결 동의안이 부결된 날 관련 기업 주가가 급락하고 ETF에서 자금이 대거 유출됐다 ^{[7][18]}. 미국 비트코인 현물 ETF 12종에서 하루 동안 총 4억 5,040만 달러가 순유출됐다 ^[7]. 피델리티(FBTC)에서 2억 1,480만 달러, 블랙록(IBIT)에서 1억 6,170만 달러가 빠져나갔다. 이는 전날 순유입액(1억 5,990만 달러)의 약 2.8배에 달하는 규모다(자체 산출) ^[7].

이로 인해 9월 1일부터 15일까지의 누적 순유입액은 1,680만 달러 수준으로 축소됐다(자체 산출) ^[7]. 9월 15일 유출액은 비트코인 현물 ETF 총순자산 약 957억 달러(SoSoValue 집계, 2차 인용)의 약 0.5% 수준이다(자체 산출) ^[21]. 같은 날 이더리움 현물 ETF에서도 1억 4,200만 달러가 순유출됐다 ^[22].

전날 순유입을 압도한 9월 15일 ETF 순유출

단위: 100만 달러 · 미국 현물 BTC ETF 12종 일별 집계 · 2026-09-01~09-15



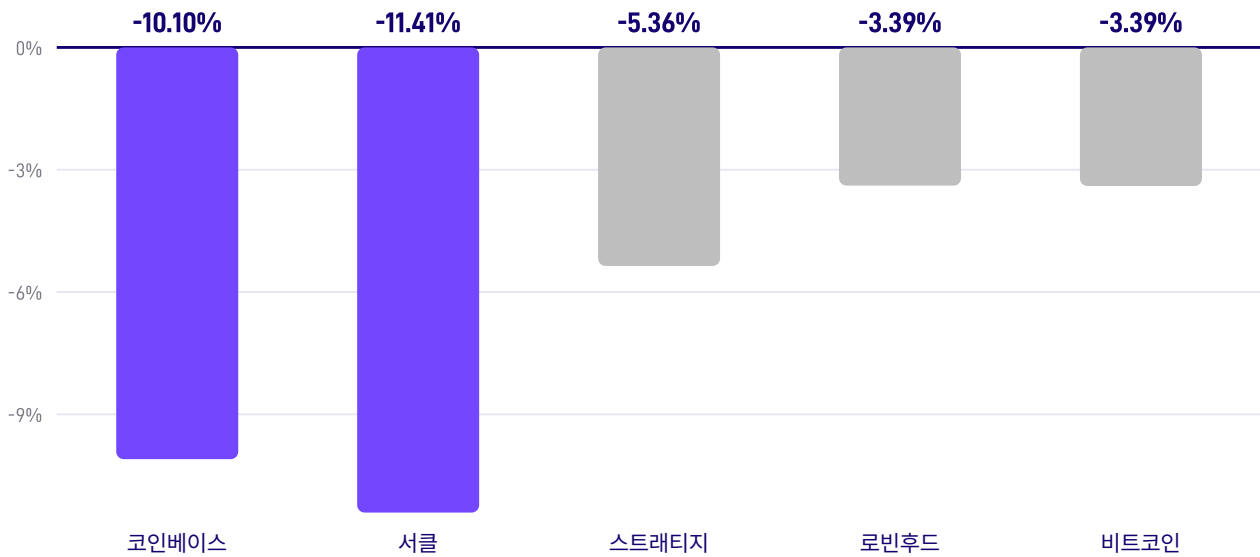
출처: Farside Investors[7]

BITPLANET

구분	9월 15일 변화	비교 기준	출처
코인베이스(COIN) 증가	-10.10%(172.11달러)	전일 증가, 전일 +9.24%	^[8] Yahoo Finance 증가, 2차 인용
서클(CRCL) 증가	-11.41%(86.30달러)	전일 증가, 전일 +7.53%	^[8] Yahoo Finance 증가, 2차 인용
비트코인 보유 기업 스트래티지(MSTR) 증가	약 -5.36%	전일 증가	^[8] Yahoo Finance 증가, 2차 인용
브로커 로빈후드(HOOD) 증가	-3.39%	전일 증가	^[8] Yahoo Finance 증가, 2차 인용
비트코인 일별 집계 가격	-3.39%(78,316달러에서 75,663달러)	전일 집계 가격, BGeometrics 기준·자체 산출	^[9]
현물 BTC ETF 순유출	4억 5,040만 달러	전일 +1억 5,990만 달러	^[7]

코인베이스·서클 등 주요 암호화폐 관련주 하락률

단위: % · 2026-09-15 · 주가 Yahoo Finance 종가, BTC BGeometrics 일별 집계(집계 시각 상이)



출처: The Crypto Times(Yahoo Finance 종가 인용)[8] · BGeometrics[9]

BITPLANET

비교한 암호화폐 관련주 네 종목 중 낙폭이 가장 컸던 곳은 거래소 코인베이스와 스테이블코인(USDC) 발행사 서클이었다. 두 종목 모두 전날 대체안 공개 이후의 상승분을 하루 만에 모두 상실했다(2차 인용, Yahoo Finance 종가 기준)

[8]. 공화당 발의자 측은 대체안에 스테이블코인으로 인한 은행 예금 유출을 막기 위한 재무부 권한을 담았다고 설명했다 [13].

다만 이날의 하락을 오직 클레리티법 부결 때문으로만 해석하기는 어렵다. 표결 당일은 미 연방공개시장위원회(FOMC) 회의 첫날이었다. 다음 날 연준은 연방기금금리 목표 범위를 3.50~3.75%에서 3.75~4.00%로 0.25%p 인상했다 [23]. 이는 2023년 이후 첫 금리 인상이었으나 [24], 표결 전부터 시장에서는 인상을 예상하고 있었다(2차 인용) [8]. 자산운용사 비트와이즈(Bitwise)도 비트코인 하락에 금리 인상 및 유가 상승에 대한 우려가 일부 작용했을 수 있다고 봤다 [25].

이후 SEC의 규제 유예 조치와 CFTC의 후속 절차가 알려진 가운데 9월 18일 비트코인 일별 집계 가격은 80,890달러로 전일 대비 5.8% 반등했다(자체 산출) [10][19]. 비트코인 현물 ETF도 16일 2억 9,590만 달러 순유출 뒤 17일(+1억 5,950만 달러)과 18일(+4억 3,300만 달러) 이틀 연속 순유입으로 돌아섰다 [7]. 코인베이스와 서클 주가도 18일 장중 상승세를 기록했다. 다만 당일 암호화폐 파생상품 시장에서 숏 포지션(하락에 베팅하는 포지션) 청산도 겹친 만큼, 반등 원인을 규제 호재만으로 단정 짓기는 어렵다(2차 인용) [19].

해석

단기 시세 등락만으로 단정할 수 없는 규제 영향

15일 하락과 18일 반등을 종합해 볼 때, 비트코인의 법적 분류가 유지된다고 해서 시세까지 완전히 안정되는 것은 아니다. 거시경제 변수가 얹혀 있어 이번 분석만으로 가격 움직임에서 규제 이슈의 영향만을 따로 떼어내 산출하기는 어렵다.

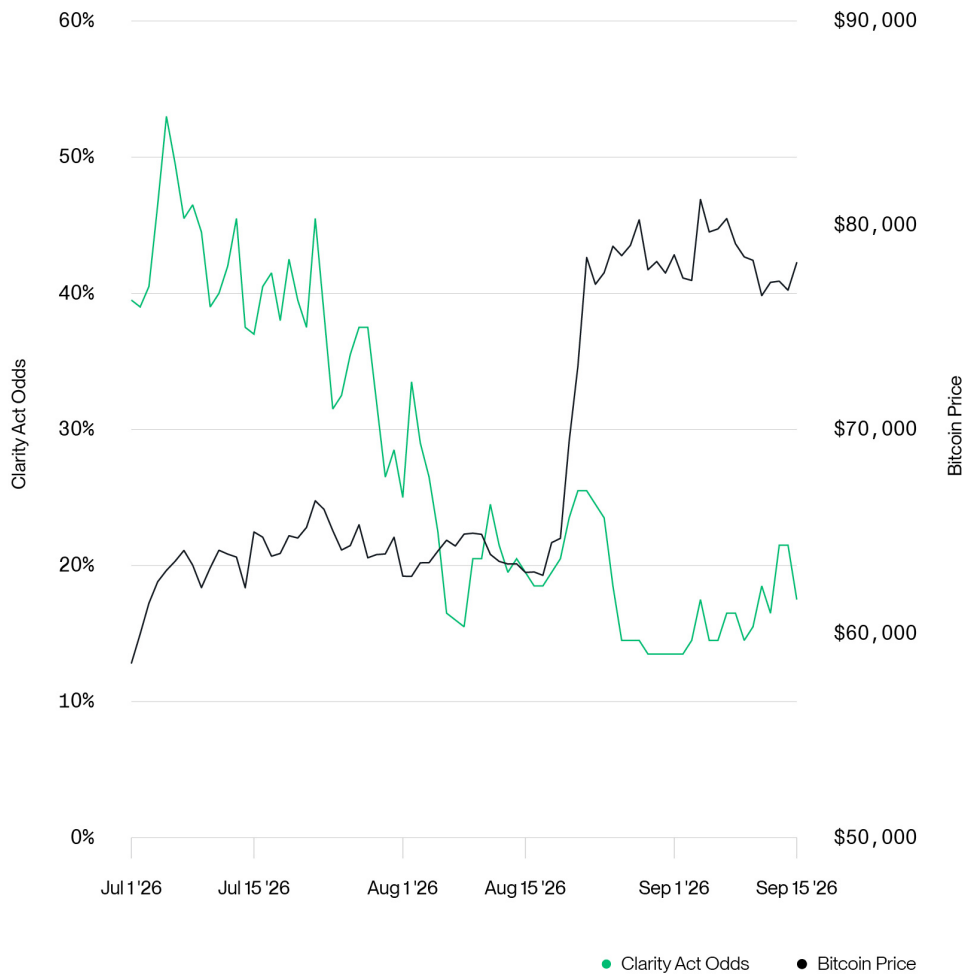
또 코인베이스와 서클의 주가 낙폭이 컸다고 해서 이들 기업이 입법 지연의 피해를 가장 크게 입는다고 단정할 수도 없다. 이더(ETH)와 XRP 역시 비트코인과 함께 '디지털 상품'으로 명시돼 있지만^[3], 같은 분류라고 가격 반응까지 같아야 하는 것은 아니다. 이번 분석에서는 금리·유가 등 거시 변수, 시장 전체의 위험선호도, 자산별 민감도(베타)와 유동성의 영향을 통제하지 않았으므로 기업별 낙폭 차이의 원인을 하나로 확정할 수 없다.

입법 기대감 하락 속 비트코인 가격의 반등

맷 호건 비트와이즈 최고투자책임자(CIO)는 9월 16일 기고에서 예측시장의 법안 제정 기대가 낮아지는 동안에도 비트코인 가격은 반등했다고 짚었다. 호건이 인용한 비트코인 가격은 7월 1일 5만 7,950달러에서 9월 4일 8만 달러 선을 돌파했다^[25].

법안 통과 기대감 하락과 비트코인 가격 반등 추이

2026년 7월 1일~9월 15일 · Bitwise 원문 도표



녹색 선: 법안 성립 기대(왼쪽 축, %) · 검은색 선: 비트코인 가격(오른쪽 축, 달러)

출처: Bitwise Asset Management, Polymarket·CoinGecko 자료 재가공 ^[25]

주: 도표의 확률은 7월 1일~9월 15일의 추이이고 본문의 29.5~34%→6~7%는 표결 전날과 표결 후를 비교한 보도 인용값이다. 원문에 집계 시각이 없고 두 자료가 같은 계약을 기준으로 하는지도 확인하지 못해 확률을 직접 비교하지 않았다. 위 문단의 가격 상승은 9월 4일 고점을 기준으로 한다.

한편 미 재무부는 8월 19일 국채시장 유동성을 지원하기 위해 장기국채 매입 한도를 회당 20억 달러에서 최소 40억 달러로 늘리는 계획을 발표했다 ^[26]. 맷 호건 CIO는 8월 25일 기고에서 미국의 부채 누적 문제를 지적하며, 국채시장에 대한 당국의 이러한 개입이 통화 가치 하락을 우려하는 투자자들의 금 및 비트코인 수요를 자극할 수 있다고 분석했다 ^[27].

해석 법안 통과 가능성이 떨어지더라도 비트코인 가격은 상승할 수 있다. 그러나 이러한 경향만으로 미 정부의 부채 문제가 비트코인 상승을 직접 이끌었다거나, 법안 부결이 가져올 경제적 여파가 미미하다고 단정할 수는 없다.

비트코인의 법적 지위 유지와 향후 입법 과제

미 상원의 토론 종결 동의안 부결에도 비트코인을 '디지털 상품'으로 보는 현재 해석은 그대로 유지된다 ^{[1][3]}. 다만 디지털 상품의 세부 정의와 현물시장에 대한 공식 감독·등록 체계를 법률로 완성하는 과제는 미뤄졌다 ^{[5][6]}.

해석 이번 표결 부결이 비트코인의 규제 지위에 미치는 영향은 제한적일 가능성이 높다. 비트코인은 입법과 무관하게 이미 3월 SEC·CFTC 공동 해석에 '디지털 상품'으로 명시됐으며 ^[3], 블랙록 비트코인 ETF도 자산 분류의 근거로 이 해석을 인용한다 ^[17]. 따라서 이번 입법 지연만으로 현재의 행정부 해석이 뒤바뀌는 것은 아니다.

해석 입법 지연으로 거래소의 등록 체계와 스테이블코인 발행사의 관련 규율에는 불확실성이 남아 있다. 거래소는 현물시장 등록 체계의 영향을, 스테이블코인 발행사는 예금 유출 방지 조항 등 관련 규율의 영향을 받기 때문이다 ^{[5][13]}. 9월 15일 코인베이스와 서클의 주가가 비트코인보다 큰 폭으로 하락했으나 ^{[8][9]}, 18일에는 함께 반등했다(주식은 장중 기준, 2차 인용) ^{[10][19]}. 단기적인 주가 등락만으로 기업별 규제 비용을 단정할 수는 없다.

법률이 제정되기 전까지 규제당국은 기존 권한 범위 내에서 제도를 정비해 나갈 것으로 보인다. SEC는 '크립토자산 규정' 추진과 9월 17일 '혁신 규제 유예' 조치로 대응하고 있으며 ^{[11][4][20]}, CFTC 역시 시장 규정안을 백악관 심사에 넘긴 상태다 ^[12]. 그러나 정권이나 위원회 구성이 바뀔 경우 이러한 행정 규칙도 변경될 수 있다 ^{[3][11]}.

해석 9월 18일의 반등은 입법 지연이라는 악재가 가격에 먼저 반영된 뒤, SEC·CFTC의 후속 조치가 알려지며 불안감이 일부 누그러진 결과로 볼 수 있다. 다만 숏 포지션 청산 등 다른 요인도 겹친 만큼, 규제 불확실성 자체가 해소됐다고 보기는 어렵다.

해석 시장 관찰 포인트 5가지

1. 규제당국 자체 규칙의 확정 범위

SEC의 '크립토자산 규정'(Regulation Crypto Assets)이 최종 채택되는지, 백악관 심사 중인 CFTC 규정안이 어떤 내용으로 공개되는지 확인해야 한다 ^{[11][12]}. 행정 규칙이 시행되면 입법 지연 과제 중 어디까지가 기존 권한으로 해결되었고, 무엇이 여전히 법률 제정을 필요로 하는지 다시 평가해야 한다.

2. TSV 가동 및 거래쌍 형성

규제 유예 조치를 활용해 실제 가동되는 토큰화 주식 플랫폼(TSV)이 등장하는지, 토큰화된 NMS 주식과 어떤 비증권 크립토자산이 거래쌍을 이루는지 살펴야 한다 ^[4]. BTC 또는 비증권 요건이 확인된 BTC 연계 자산의 거래가 실제로 활성화된다면, 이번 규제 유예가 비트코인 관련 거래 수요와 유동성에 미치는 간접 영향을 재평가할 필요가 있다.

3. 상원 재표결 여부 및 수정 대체안의 규제 조건

클래리티법의 상원 재표결 추진 여부와 함께, 새 대체안에서 CFTC의 현물시장 감독 권한과 거래소·중개업자의 등록 요건이 어떻게 수정되는지 점검해야 한다 [2][5][6][13]. 규제 기준이 바뀌면 관련 기업들이 부담할 비용과 제도적 여건에 대한 기존 분석도 수정돼야 한다.

4. 규제 뉴스에 대한 자산별 가격 반응 차이

규제 관련 주요 뉴스가 나올 때 비트코인 가격과 코인베이스·서클 주가가 계속해서 차별화된 움직임을 보이는지 비교해야 한다 [8][9]. 금리 등 거시 변수를 통제한 후에도 이러한 격차가 유지되는지 확인이 필요하다. 격차가 줄어든다면 9월 15일의 낙폭 차이를 기업별 규제 민감도 차이로 해석할 수 있는지 다시 검토해야 한다.

5. 현물 비트코인 ETF 자금 유출입의 지속성

9월 17~18일 자금이 순유입으로 돌아섰으나, 15~18일 4일간 누적 합계는 여전히 1억 5,380만 달러 순유출 상태다(자체 산출) [7]. 향후 순유입세가 누적 유출을 완전히 상쇄하는지 ETF별 내역과 함께 살펴야 한다. 만약 유출세가 지속된다면 이를 단기 자금 이동으로 볼 것인지, 구조적 수급 변화로 볼 것인지 판단하되 원인을 단순 법안 부결 탓으로만 돌려서는 안 된다.

앞으로는 SEC·CFTC의 후속 규칙이 실제 시장에 어떻게 적용되는지, 현물 비트코인 ETF의 순유입이 이어지는지를 함께 살펴야 한다.

R REFERENCES

출처

#	제목 · URL	발행처	발행일
[1]	Roll Call Vote 119th Congress 2nd Session, Vote No. 234 1차 https://www.senate.gov/legislative/LIS/roll_call_votes/vote119_2/vote_119_2_00234.htm	U.S. Senate	2026-09-15
[2]	Tuesday, September 15, 2026 (Floor Log) 1차 https://www.dailypress.senate.gov/tuesday-september-15-2026/	U.S. Senate Daily Press	2026-09-15
[3]	Application of the Federal Securities Laws to Certain Types of Crypto Assets and Certain Transactions Involving Crypto Assets (Release Nos. 33-11412; 34-105020) 1차 https://www.sec.gov/files/rules/interp/2026/33-11412.pdf	SEC-CFTC	2026-03-17
[4]	Order Granting Temporary Conditional Exemptive Relief for Tokenized NMS Stocks and Request for Comment (Release No. 34-106402, File No. 4-927) 1차 https://www.sec.gov/files/rules/exorders/2026/34-106402.pdf	SEC	2026-09-17
[5]	Crypto Legislation: An Overview of H.R. 3633, the CLARITY Act (IN12583) 1차 https://www.congress.gov/crs_external_products/IN/PDF/IN12583/IN12583.3.pdf	Congressional Research Service	2025-09-30

#	제목 · URL	발행처	발행일
[6]	H.R. 3633, Engrossed in House (하원 통과안), Title I-Sections 201-202-401-404-406 1차 https://www.govinfo.gov/content/pkg/BILLS-119hr3633eh/pdf/BILLS-119hr3633eh.pdf	U.S. Government Publishing Office	2025-07-17
[7]	Bitcoin ETF Flow (US\$m) (조회일 2026-09-20 기준) 1차 https://farside.co.uk/btc/	Farside Investors	2026-09-20
[8]	Coinbase and Circle Lead Crypto Stock Selloff After Senate Blocks CLARITY Act https://www.cryptotimes.io/2026/09/16/coinbase-and-circle-lead-crypto-stock-selloff-after-senate-blocks-clarity-act/	The Crypto Times	2026-09-16
[9]	Bitcoin Daily Report, 15 Sep 2026 (조회일 2026-09-18) 1차 https://bgeometrics.com/reports/daily/2026-09-15.html	BGeometrics	2026-09-15
[10]	Bitcoin Daily Report, 18 Sep 2026 (조회일 2026-09-20) 1차 https://bgeometrics.com/reports/daily/2026-09-18.html	BGeometrics	2026-09-18
[11]	Statement on Regulation Crypto Assets: Fit-for-Purpose Exemptions for Crypto Market Innovation 1차 https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/atkins-statement-regulation-crypto-assets-081826	SEC(Paul S. Atkins)	2026-08-18
[12]	Pending EO 12866 Regulatory Review: Regulation Crypto Asset Transactions and Regulation Crypto Asset Markets (RIN 3038-AF80, Stage: Prerule) 1차 https://www.reginfo.gov/public/do/eoDetails?rrid=1537870	OIRA · reginfo.gov	2026-09-17
[13]	Lummis, Boozman, Scott Release Final Clarity Act Text 1차 https://www.lummis.senate.gov/press-releases/lummis-boozman-scott-release-final-clarity-act-text/	Sen. Cynthia Lummis	2026-09-14
[14]	Congressional Record, House, H3449 (H.R. 3633 passage, Roll No. 199) 1차 https://www.govinfo.gov/link/crec/171/h/3449	U.S. Government Publishing Office	2025-07-17
[15]	Statement on the Approval of Spot Bitcoin Exchange-Traded Products 1차 https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/gensler-statement-spot-bitcoin-011023	SEC 위원장 성명(Gary Gensler)	2024-01-10
[16]	Interpretive Release S7-2026-09 안내 페이지 1차 https://www.sec.gov/rules-regulations/2026/03/s7-2026-09	SEC	2026-03-23
[17]	iShares Bitcoin Trust ETF Form 10-Q (2026년 6월 30일 분기) 1차 https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1980994/000143774926026004/bit20260630c10q.htm	SEC EDGAR	2026-08
[18]	Remarks at Innovation Advisory Committee Conference 1차 https://www.cftc.gov/PressRoom/SpeechesTestimony/opaselig10	CFTC (Michael S. Selig)	2026-08-20

#	제목 · URL	발행처	발행일
[19]	Live updates: Bitcoin climbs over \$80,000 as crypto shakes off Clarity failure and higher interest rates https://www.coindesk.com/tech/2026/09/18/live-updates-hype-leads-altcoin-rally-as-bitcoin-recovers-toward-usd78-000	CoinDesk	2026-09-18
[20]	Statement on the Innovation Exemption: A Bridge Toward Durable Rulemaking 1차 https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/atkins-innovation-exemption-bridge-toward-durable-rulemaking-091726	SEC(Paul S. Atkins)	2026-09-17
[21]	Bitcoin Price Prediction: BTC Slips Below \$76,000 as CLARITY Act Fails in the Senate https://coinedition.com/bitcoin-price-prediction-btc-slips-below-76000-as-clarity-act-fails-in-the-senate	Coin Edition	2026-09-16
[22]	Ethereum ETF Flow (US\$m) (조회일 2026-09-20 기준) 1차 https://farside.co.uk/eth/	Farside Investors	2026-09-20
[23]	Federal Reserve issues FOMC statement 1차 https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260916a.htm	Federal Reserve Board	2026-09-16
[24]	Federal Reserve hikes key rate for 1st time in 3 years, defying Trump demands for a cut https://apnews.com/article/bab1bcb07e973bfb2dd0c3e5fbbb73b1	Associated Press	2026-09-16
[25]	The Clarity Act's Failure Is a Speed Bump, Not a Roadblock 1차 https://experts.bitwiseinvestments.com/cio-memos/the-clarity-acts-failure-is-a-speed-bump-not-a-roadblock	Bitwise(Matt Hougan)	2026-09-16
[26]	Treasury Announces Increased Sizes of Nominal Long-End Liquidity Support Buybacks Beginning September 9 1차 https://home.treasury.gov/news/press-releases/sb0607	U.S. Department of the Treasury	2026-08-19
[27]	Bessent, Bonds, and Bitcoin 1차 https://experts.bitwiseinvestments.com/cio-memos/bessent-bonds-and-bitcoin	Bitwise(Matt Hougan)	2026-08-25

A APPENDIX

자료의 한계와 계산 근거

① 분석 및 데이터의 한계

- 집계기관별 차이: 9월 15일 현물 비트코인 ETF 순유출은 Farside가 4억 5,040만 달러로 집계했고, SoSoValue를 인용한 보도는 4억 5,033만 달러로 전했다 ^{[7][21]}. 본문은 ETF별 내역이 공개된 Farside 값을 기준으로 삼았다. 「6월 이후 최대」와 같은 비교 순위는 단정하지 않았다.

- 2차 자료 사용: 코인베이스·서클 등의 증가·장중 움직임, Polymarket 확률, 숏 포지션 청산은 전문 매체 보도로 확인했다. 15일 증가는 Yahoo Finance를 인용한 보도, 18일 장중 움직임은 CoinDesk 보도 기준이다 ^[19]. Polymarket 확률은 보도가 인용한 「2026년 내 법안 성립」 계약의 값으로, 원 화면에서 계약명과 조회 시각을 대조하지 못했다 ^[8].
- 비트코인 가격의 집계 기준: BGeometrics의 9월 15일·18일 일별 보고서에 나온 당일 가격과 전일 가격을 사용했다 ^[10]. 정확한 가격 집계 시각이 공개돼 있지 않아 거래소별 종가와 같은 기준으로 보지 않았다. 보도마다 당일 하락률이 다르지만 집계 시각이 모두 공개된 것은 아니어서 차이의 원인을 확정할 수 없다. 본문은 전일·당일 값이 함께 공개된 BGeometrics 값을 대표 수치로 썼다 ^{[9][25]}.
- 분석의 한계: 9월 15~18일의 가격 변화와 자금흐름만으로 규제 뉴스의 영향이나 사업자별 규제 비용을 비교할 수는 없다. FOMC·금리·유가 등 거시 요인과 시장 전체의 위험 선호, 자산별 베타·유동성의 영향을 각각 통제하지 않았다.
- 자료 간 불일치: 투자계약 등록 면제 한도는 하원 통과안 원문이 12개월 5,000만 달러, CRS 요약은 7,500만 달러로 적고 있다 ^{[6][5]}. 본문은 법안 원문을 기준으로 삼았으며, 차이가 요약 과정에서 생긴 것인지는 확인하지 못했다. 9월 14일 공개된 대체안의 해당 조항은 대조하지 않았다 ^[13].
- 원자료 확인 범위: 현물 ETF 총순자산 약 957억 달러는 SoSoValue 집계를 인용한 보도에서 확인했으며, 원 화면의 산정 범위는 대조하지 못했다 ^[21]. CFTC 위원장의 8월 20일 발언은 공식 연설문으로, SEC 혁신 규제 유예는 명령 원문으로 확인했다 ^{[18][4]}. ETF 자금흐름과 추가한 비트코인 가격은 2026년 9월 20일 조회값이며, 시장 데이터는 9월 18일분까지 반영했다 ^{[7][22][10]}.
- Bitwise 자료의 비교 기간: 가격 설명은 7월 1일 저점과 9월 4일 고점을 비교한 것으로, 본문의 표결일 일별 가격 변화율과 기간이 다르다. 도표에 쓰인 자료의 기간은 7월 1일~9월 15일이다 ^[25].

② 자체 산출 산식

본문에서 '자체 산출'로 표시한 모든 수치에 대해 산식과 산출 기준을 제시한다. 출처마다 산정 방식이 다르거나 구체적인 산식을 확인할 수 없는 경우에는 그 한계를 함께 밝힌다.

지표	산식 (분자 / 분모)	기준일	가격·데이터 출처
9월 1~15일 현물 BTC ETF 누적 순유입 1,680만 달러	9월 1일~15일 일별 순유입 합계 (-236.5 + 101.1 + 730.8 + 174.6 - 46.6 - 120.2 - 282.7 - 13.2 + 159.9 - 450.4)	2026-09-15	Farside ^[7]
비트코인 일별 집계 가격 변화 -3.39%	$(75,663 / 78,316 - 1) \times 100 = -3.39$ (소수 셋째 자리에서 반올림)	2026-09-14~15	BGeometrics ^[9]
9월 15일 순유출의 전일 순유입 대비 배수 약 2.8배	450.4 / 159.9	2026-09-14~15	Farside ^[7]
토론 종결 부족 표수 11표	60 - 49	2026-09-15	상원 표결 기록 ^[1]
9월 15일 ETF 유출의 총순자산 대비 비중 약 0.5%(0.47%)	$450.4 / 95,720 \times 100 = 0.47$ (총순자산은 SoSoValue 집계 2차 인용, 산정 범위 미확인)	2026-09-15	Farside ^[7] , Coin Edition ^[21]

지표	산식 (분자 / 분모)	기준일	가격·데이터 출처
9월 18일 비트코인 일별 집계 가격 변화 +5.8%	$(80,890 / 76,433 - 1) \times 100 = 5.8$ (소수 둘째 자리에서 반올림)	2026-09- 17~18	BGeometrics ^[10]
9월 15~18일 현물 BTC ETF 누적 순유출 1억 5,380만 달러	$-450.4 - 295.9 + 159.5 + 433.0 =$ -153.8 (단위: 100만 달러)	2026-09- 15~18	Farside ^[7]

③ 방법론

- **자료 우선순위:** 회사·규제기관의 공식 자료 → 원자료 및 집계기관 데이터베이스 → 전문 매체 → 신디케이션 매체 → 커뮤니티 자료 순으로 우선한다.
- **자료 구분:** 원문을 직접 확인한 경우에만 1차 자료로 분류한다. 원문을 확보하지 못한 경우에는 2차 인용임을 표시하고 원문 미확보 사실을 함께 밝힌다.
- **기준일·조회일:** 특정 시점에 확정되는 값은 기준일을, 실시간으로 변동하는 대시보드 수치는 조회일을 명시한다.
- **상충 수치 처리:** 서로 다른 수치가 확인될 경우 양쪽을 함께 제시한다. 기준값을 선택해야 할 경우 매체의 인지도보다 산정 범위의 공개 여부, 조회 시점의 명확성, 세부 항목의 분리 가능성을 우선하며, 선택 근거를 본문에 명시한다.
- **자체 산출:** 자체 산출 수치는 각각의 산식, 기준일, 한계를 부록 ②에 개별적으로 제시한다.
- **법률·규제 해석:** 규제기관 자료는 일반적인 구조의 분류와 적용 가능성을 설명하는 범위에서만 인용하며, 이를 특정 상품에 대한 공식 분류나 승인으로 확대 해석하지 않는다. 상품 구조에 대한 설명과 규제 해석은 별도 문단으로 구분한다.
- **이해상충 고지:** 모든 보고서에서 동일한 고지 문구를 문서 상단의 고정된 위치에 게재한다.

발행 Bitplanet 리서치랩 작성 김태원 감수 김수영

면책 본 자료는 정보 제공 목적의 산업 분석이며 투자 권유가 아닙니다. 특정 종목의 매매를 권하지 않으며 가격 전망·목표가를 제시하지 않습니다. 작성자는 변호사 또는 투자자문업자가 아니며, 모든 수치는 공개 출처에 근거합니다(작성 시점 기준, 이후 변동 가능). 발행기관은 비트코인을 재무자산으로 보유한 상장사입니다.