

전략공감 2.0

Strategy Idea

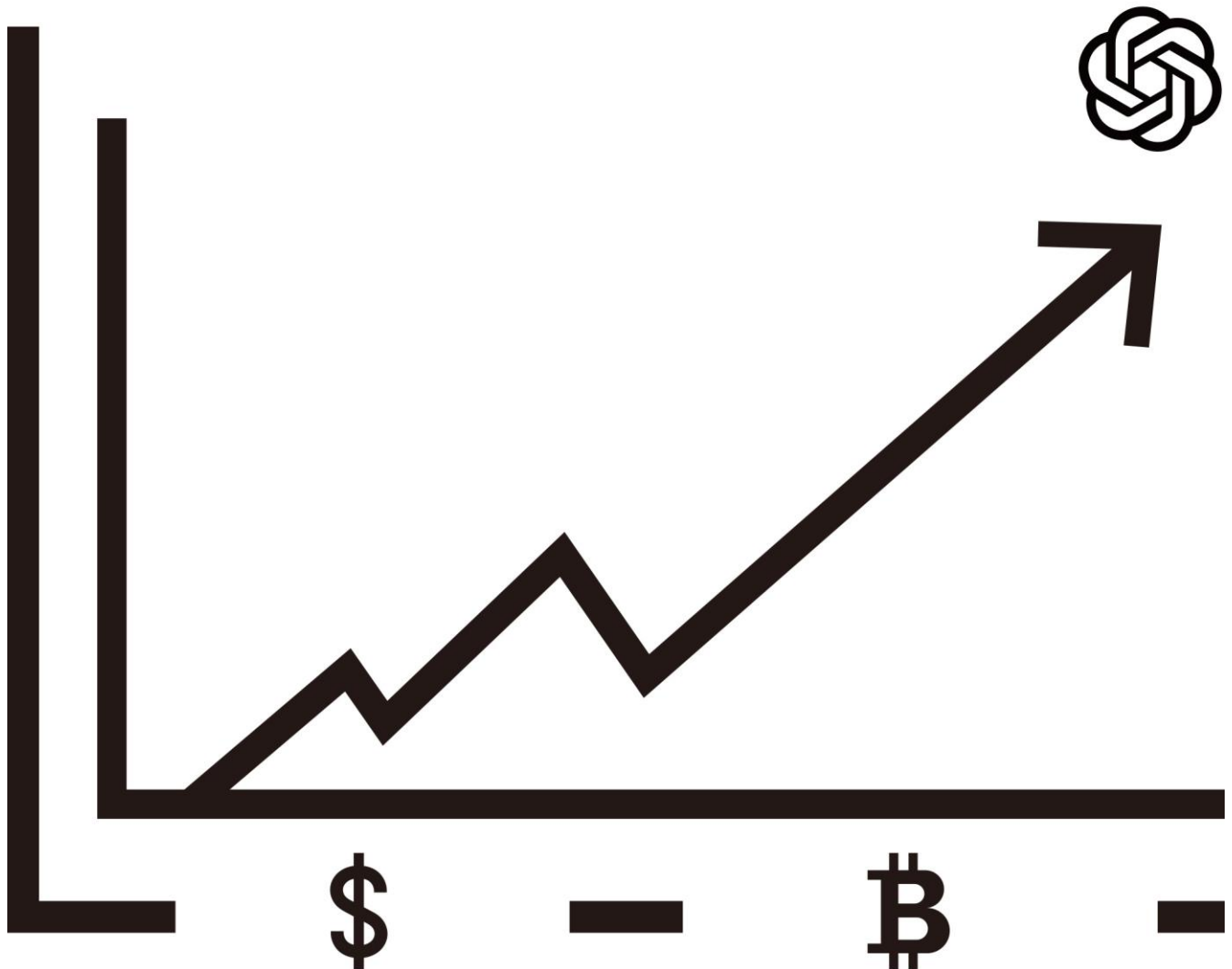
Charts of the China: 소모적 경쟁

오늘의 차트

최근 노동시장 점검: 그래도 7월 인하는 안된다

칼럼의 재해석

소시에테 제네랄, USD 스테이블코인 시장에 진입한다면?



본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



글로벌 투자전략 - 신흥국

Analyst 최설화

02. 6454-4883

xuehua.cui@meritz.co.kr

Charts of the China: 소모적 경쟁

- ✓ 올해 자동차, 부동산, 가전 등 여러 업종에서 소모적 경쟁 현상 재부각
- ✓ 소모적 경쟁에 가격 하락 → 소비 지연 및 기업 이익 감소 → 디플레이션 고착화 위험 가중
- ✓ 정부는 정책 개입을 통해 공급 축소 시도하지만, 더 근본적인 해결법은 강력한 수요 부양

다시 불거진 소모적 경쟁 현상

중국 내 소모적 경쟁 재부각

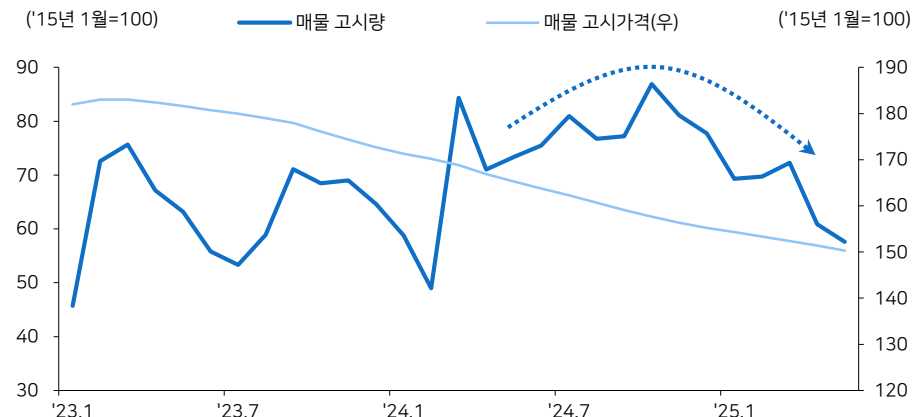
소모적 경쟁(內卷, 직역하면 내권)은 코로나 이후 중국에서 나타난 신조어이다. 개인이나 사회에서 과잉 생산, 저가 경쟁, 출혈 경쟁 등으로 표현되며, 과도한 경쟁으로 인해 수익성이 악화되거나 심지어 파산에 이르는 상황을 의미한다.

리오프닝 시행했던 '23년에 여러 산업에서 이런 경향이 나타났고 작년에 정체되는 것처럼 보이다가 올해에 다시 확대되고 있다. 이 현상이 가장 뚜렷한 산업은 부동산과 자동차이고, 최근에는 가전도 비슷한 움직임이 관찰된다.

부동산: P와 Q 동반 하락

부동산: 22년부터 중국 부동산 가격은 하락 추세였다. 그러나 작년 5월에 발표된 부양책(LTV 85%로 상향 조정, 모기지 금리 50bp 인하 등)에 힘입어 거래량은 늘었다. 가격(P) 하락으로 물량(Q) 증가를 견인했다. 그러나 올해에 개선 동력이 약해지며 다시 가격(P)과 물량(Q) 동반 감소 현상이 나타났다(그림 1).

그림1 중국 기존주택의 매물 고시량과 가격: 올해 들어 P와 Q의 동반 하락



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

자동차: P 하락을 통한 Q 늘리기

자동차: '23년에 시작됐던 가격 인하 경쟁이 올해 심화됐다. '23년에는 그 대상이 내연 기관차였다면 이번에는 전기차가 더 많다. 제일 먼저 가격 인하를 제기한 기업은 비야디다. 618 쇼핑 데이를 앞두고 22개 모델 대상으로 10~34%의 할인 프로모션을 제공했고, 이에 리오토, 샤오펑, 지리 등 기타 경쟁업체도 동참했다. <그림 2>처럼 5월 중국 내 승용차 대당 할인액은 2.95만 위안(약 561만원), '11년 이후의 최고치이다.

단 매출액 증가를 제한적,
세전이익 감소 중

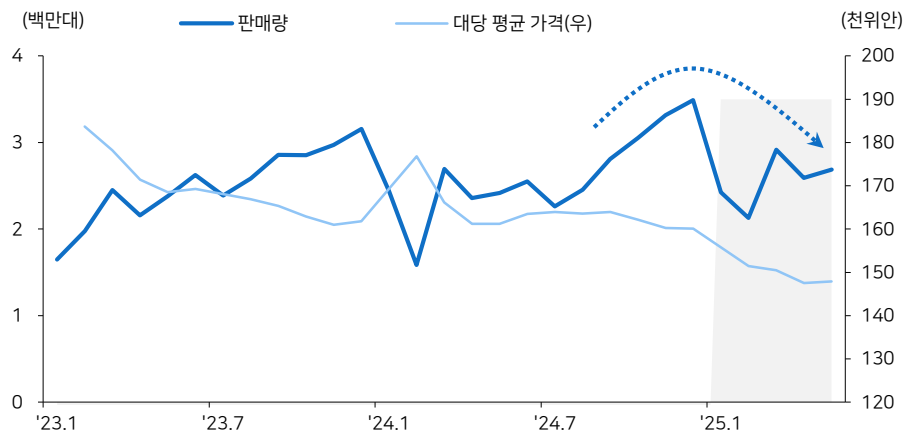
문제는 수익성 하락이다. 5월 자동차 판매량은 전년동월대비 11.2% 늘었지만 가격이 동기간 7.0% 하락하며 판매액 증가율은 3.5%에 그쳤다. 직전 3월과 4월의 매출 증가율인 6.9%, 3.5%를 넘지 못했다(그림 3). 게다가 중대형 자동차 기업들의 세전이익은 오히려 가격 하락과 비슷한 궤적을 그리고 있다(그림 4). 무엇을 위한 경쟁인지 의구심이 드는 대목이다.

그림2 중국 내 승용차 할인액 추이: 올해 사상 최대치 기록

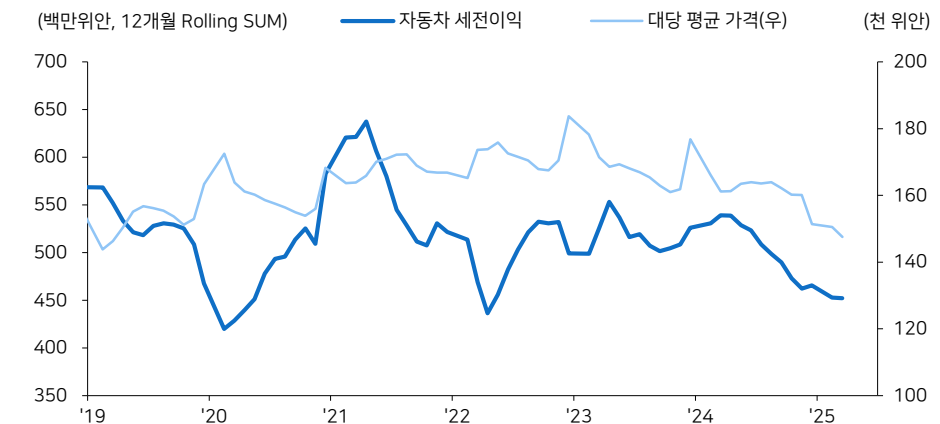


자료: 자동차유통협회, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국 자동차 판매량과 대당 평균 판매가: 올해 P와 Q의 동반 하락



자료: 중국자동차공업협회, 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림4 가격 하락과 함께 자동차 기업들의 세전이익도 감소

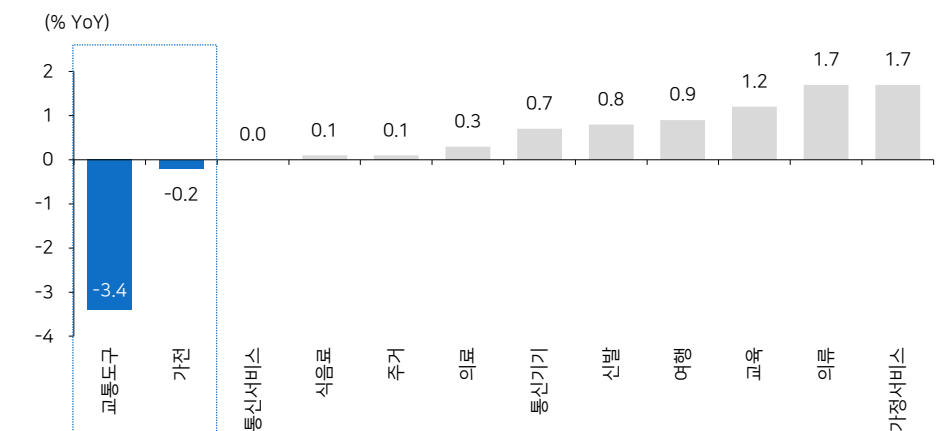
주: 위 자동차 업종 통계 대상은 연간 매출액 2,000만 위안(약 38억원) 이상의 기업 기준
 자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

가전도 소모적 경쟁 징후 포착

가전: 가전 산업에도 이런 소모적 경쟁이 올해 확대되는 조짐이다. 현지 언론에 따르면 지난 618 쇼핑데이 기간 온라인에서 가전 브랜드의 출혈 경쟁이 심했는데, 특정 에어컨 모델의 온라인 가격은 평균 2,000위안(약 40만원)에서 1,000 위안(약 20만원)까지 50% 하락했다.

디플레이션도 PPI에서 CPI로 확대

이런 현상은 중국의 소비자물가(CPI) 부진에 그대도 반영된다. 5월 소비자물가(CPI)의 전년비 상승률은 -0.1%로 예상치(0.1%)를 하회했다. 품목으로는 자동차가 포함된 교통수단이 전년동기대비 3.4% 하락했고, 가전도 동기간 -0.2% 감소했다(그림 5). 중국의 디플레이션 현상이 생산자물가(PPI)에 이어 소비자물가(CPI)에도 확산되고 있는 것이다.

그림5 5월 중국 소비자물가에서 항목별 가격 상승률: 교통수단과 가전 가격 하락

자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

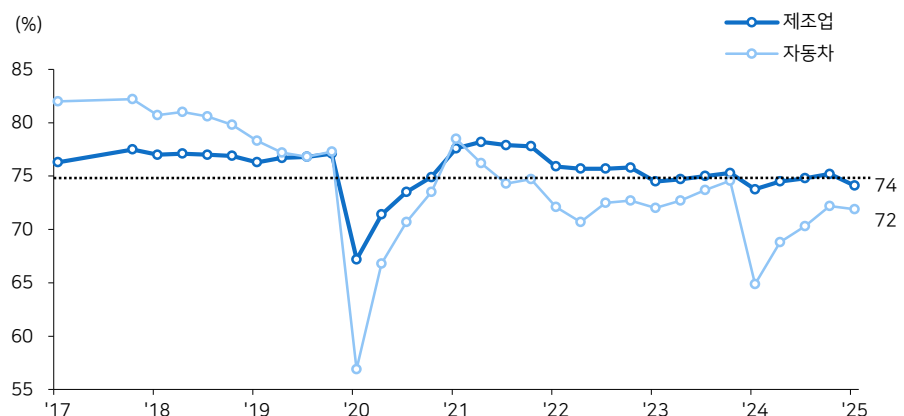
강력한 산업 고도화 추진에 따른 공급과 수요의 불균형의 결과

소모적 경쟁의 배경:
약한 내수와 공급 과잉의 콜라보

중국에서 코로나 이후 이런 소모적 경쟁이 심화되는 원인은 정부의 산업 고도화 전략과 무관하지 않다. '21년부터 부동산업을 구조조정하는 대신, 전기차를 비롯한 제조업을 강력하게 지원했는데 이는 단기적인 효과를 가져왔지만 동시에 과잉 생산을 부추기는 결과를 낳았다.

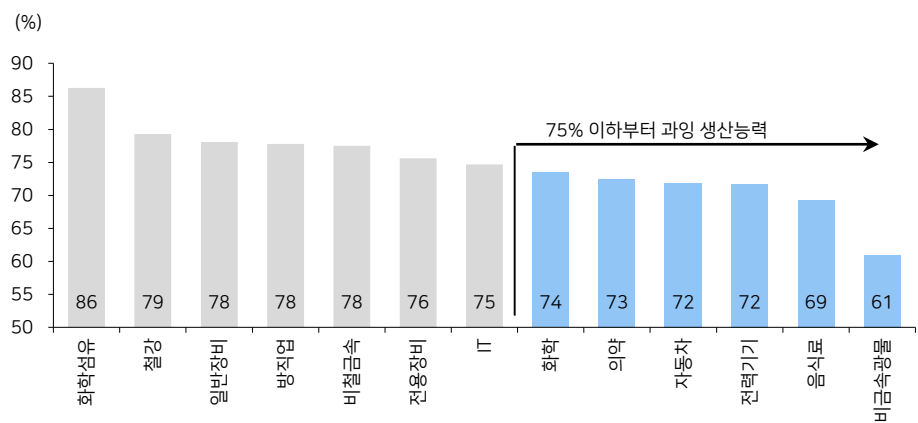
결과 올해 1분기 중국의 제조업 가동률은 74%로, 국제적으로 과잉 생산능력을 보유하고 있다고 보는 기준 레벨(75%)을 하회했다(그림 6). 업종별 공급과잉이 심각한 산업으로는 화학, 의약, 자동차, 전력기기(2차전지 포함), 음식료, 비금속광물 등이 있다(그림 7).

그림6 올해 1분기 자동차 산업의 평균 가동률 74%로 공급과잉 상태에 재진입



자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림7 업종별로 화학, 의약, 자동차, 전력기기, 음식료 및 비금속광물의 공급과잉 능력 심각



주: '25년 3월 기준

자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

하반기 중국의 강한 구조조정을 기대할 수 있을까?

디플레이션 고착화 위험에서
빨리 탈출 필요

일반적인 기업간 경쟁이 기업의 혁신, 품질 향상, 서비스 개선 등을 통해 소비자의 효용을 높여주고 시장 발전을 견인한다면, 소모적 경쟁은 기업의 이익 감소를 초래하고 품질 하락은 물론 장기적으로 시장의 지속 가능성을 저해하기에 정책당국의 적절한 개입과 통제가 필요하다. 개입과 통제의 시기를 놓치면 디플레이션 고착화의 위험이 더욱 가중된다.

다행히 정책당국의 개입 통제
의지 강화

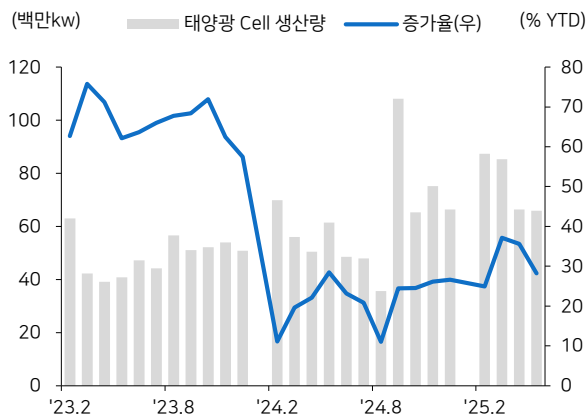
다행히 중국 정부는 일부 산업들의 소모적 경쟁에 대한 심각성을 인지하고 적극적으로 개입하고자 한다. 작년 하반기에는 경쟁 '방지'를 언급하는 수준이었지만, 올해는 '종합적인 개입을 통해 통제'하겠다는 입장을 밝히며 정책 의지를 더욱 강화한 것으로 보인다. 잇따라 자동차 산업에서 10여개 기업으로부터 공급업체에 대금 납부 기간을 60일로 단축하겠다는 약속을 받아냈고, 저가 출혈 경쟁하는 플랫폼 기업들에 경고하면서 질적 성장을 유도 중이다.

단 강제성이 높지 않음
올해 태양광, 철강 생산 모두 증가

문제는 공급 축소에 대한 강제성이 높지 않다는 것이다. 정부는 작년 하반기부터 출혈 경쟁을 자제하라고 요구하고 기업 좌담회를 통해 자율성도 요구했지만 올해 5월까지 태양광 셀 출하량은 전년동기대비 28% 늘었다. 특히 작년 하반기부터 출하량 증가율은 소폭 반등했다(그림 8). 이는 막대한 자본이 투자되어 건설된 생산 설비를 쉽게 가동을 중단하거나 축소하기 어렵고, 지방정부의 GDP 실적과 연동되기 때문이다. 중앙정부가 지방정부의 현실적인 이해관계가 충돌하는 지점이라고 볼 수 있다.

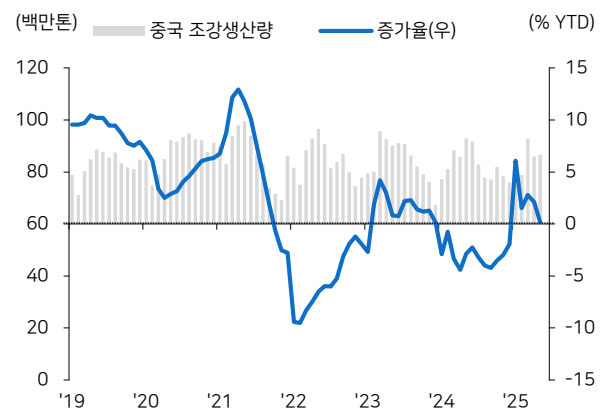
철강도 마찬가지다. 올해 3월 양회에서 국가발전개혁위원회(NDRC)는 철강 공급 과잉 완화를 위한 산업 구조조정을 촉진하겠다고 직접 언급했다. 그러나 추후에 세부 정책이 없었고, 실제 5월까지의 조강 생산량도 전년동기대비 동일한 수준을 유지하며 감산 기미가 아직은 보이지 않았다(그림 9).

그림8 올해 5월까지 태양광 셀 생산량 전년대비 28% 증가



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림9 올해 5월까지 조강 생산량은 증가, 감산 진척 느려



자료: Worldsteel Association, 메리츠증권 리서치센터

공급보다 더 중요한 건 강력한 수요 부양

;15~'17년 철강 구조조정 성공의
배경은 공급 축소와 강력한 수요
부양 동시에 진행됐기 때문

더 나아가 정책당국의 강력한 수요 부양책의 부재도 올해 유의미한 구조조정을 기
대하기 어려운 이유라고 본다.

과거 중국이 구조조정을 성공적으로 단행했던 대표 사례는 2016~2018년 철강업
구조조정이다. '16년부터 '18년까지 매년 각각 6,500만톤, 5,500만톤, 3,000만톤의
노후 생산능력을 폐쇄하며 철강 가격의 반등을 견인했고 디플레이션에서 벗어났
다. 그러나 당시에 성공할 수 있었던 다른 근본적인 원인은 중국 정부가 '15년부
터 3조 위안의 PSL 자금을 부동산 시장에 투입하며 '10년 이후 중국 부동산 2차
붐이 일어나며 강력한 건설 투자 수요가 발생했기 때문이다. 즉 강력한 수요 부양
으로 공급 축소에 따른 악영향을 상쇄하며 성공적인 결과를 만들었다.

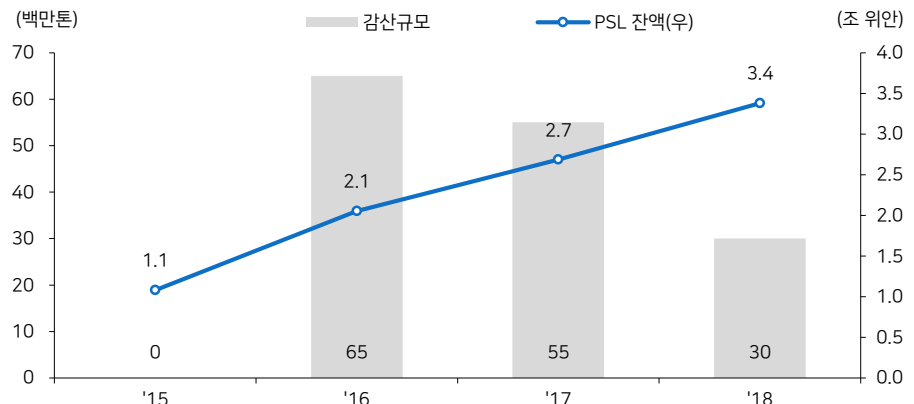
하반기 수요 부양도 미온적 강한 구조조정 가능성 제한적

그러나 올해 중국의 내수 회복은 바닥은 통과했지만 아직 뚜렷한 회복을 보이고
있지 않다. 오는 3분기까지 지방정부 특수채권 발행과 집행이 빨라지면서 인프라
투자를 비롯한 수요가 뒷받침 될 것이다. 또한 1,380억 위안의 이구환신 보조금도
하반기에 집행되며 소비의 하방 위험을 방어해줄 전망이다. 다만 이 정책의 부양
강도는 미온적이어서 물가를 들어올릴 수준은 아니다.

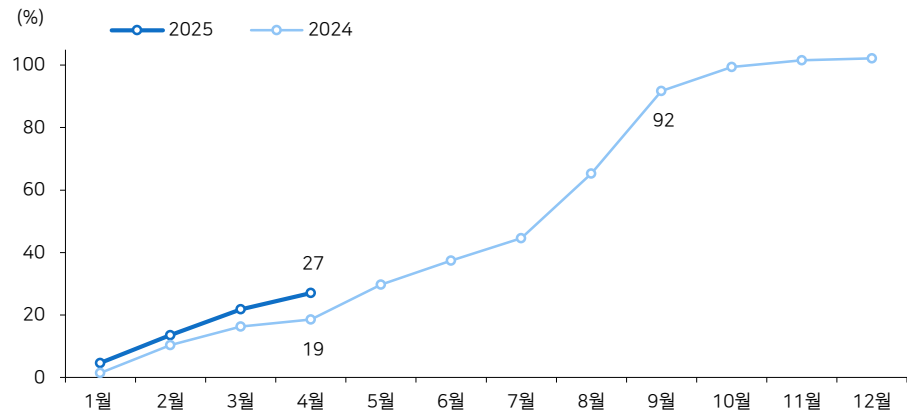
디플레이션 벗어나기 직전까지 중국투자는 구조적 성장 산업 중심으로 접근 필요

이런 맥락에서 올해 하반기 중국의 디플레이션은 지속될 가능성이 높아졌다. 당초
올해 하반기 반등할 것이란 전망이 빗나간 셈이며, 중국증시의 모든 업종이 오르
는 본격적인 강세장을 아직 기대하기 어려운 이유이다. 따라서 중국투자는 여전히
구조적인 성장 기회들인 기술기업, 고배당 기업 등에 대한 선택적 접근, 알파를 창
출하는 전략으로 대응이 필요하며, 본격적인 상승장을 판단하는 관전 포인트로는
중국의 대규모 유동성 공급을 통한 수요 부양의 여부가 되겠다.

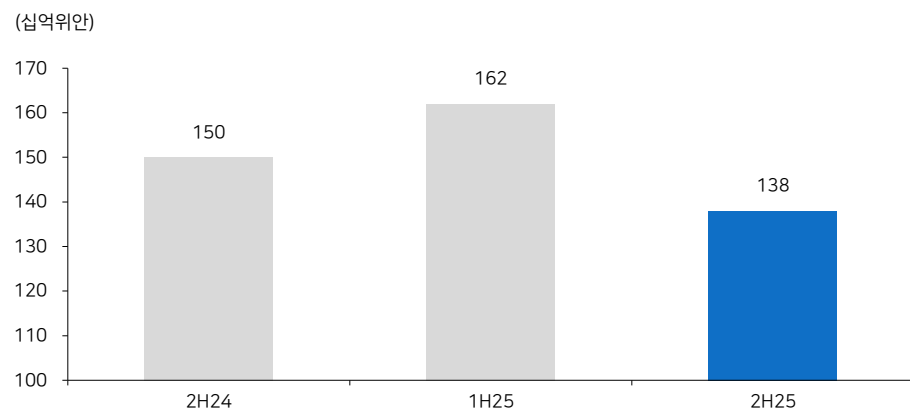
그림10 '16~'18년의 철강 구조조정은 공급 축소와 강력한 유동성(PSL)이 동반 투입됐기 때문



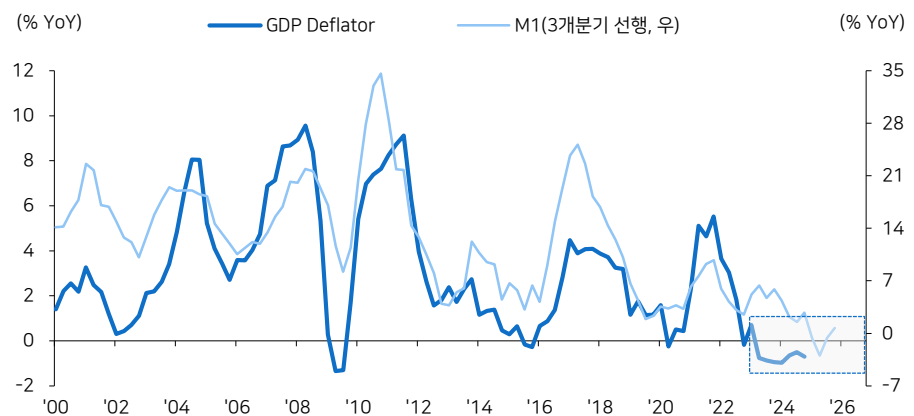
자료: 인민은행, 철강협회, 메리츠증권 리서치센터

그림11 지방정부 특수채 발행 진도율 27%, 하반기 발행 가속화되며 일부 수요 견인할 것

자료: 재정부, 메리츠증권 리서치센터

그림12 하반기 이구환신 보조금 집행액은 1,380억 위안, 소비 둔화 하방을 방어해줄 전망

자료: 상무부, 메리츠증권 리서치센터

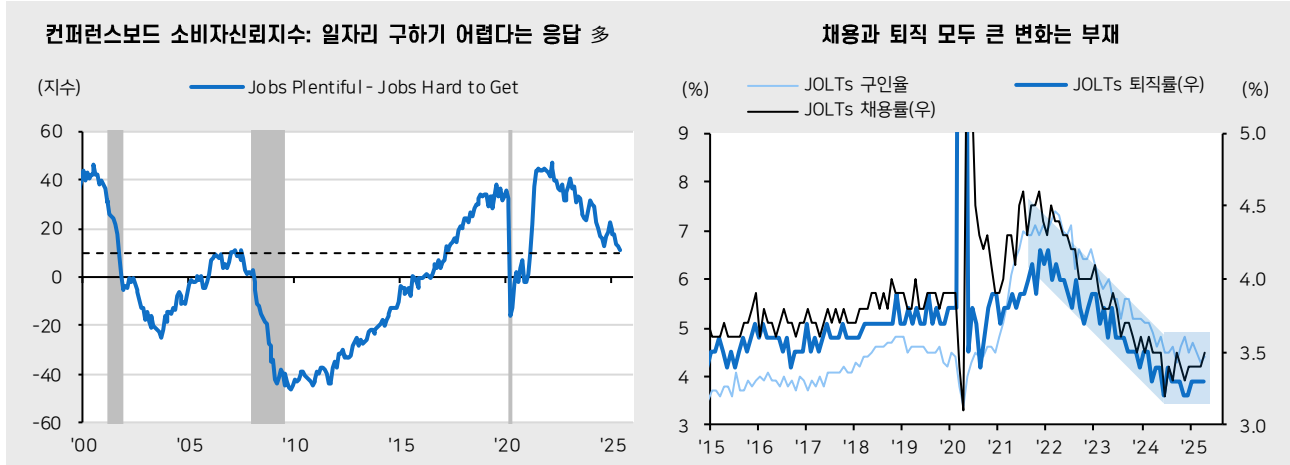
그림13 중국은 8개 분기 디플레이션 국면 지속, 하반기 반등 여부는 유동성 투입 강도에 달려

자료: 인민은행, 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

박민서 연구원

최근 노동시장 점검: 그래도 7월 인하는 안된다



주: 첫번째 그래프의 음영구간은 미국 경기침체기

자료: Conference Board, U.S. Bureau of Labor Statistics, 메리츠증권 리서치센터

파월 의장 반기 보고:

노동시장 위축되면 조기 인하 가능

제롬 파월 미 연준 의장은 지난 24일(현지시간) 하원(금융서비스위원회)에 출석하여 반기 경제상황 및 통화정책에 대해 보고했다. 전반적으로 관세의 인플레이션 영향이 가시화될 때까지 추가적인 데이터를 확인할 필요가 있다는 기조는 유지되었다. 주목할만한 부분은 만약 노동시장이 위축된다면 인하 재개 시점을 앞당길 수도 있다고 언급한 점이다. 따라서 최근 노동시장 상황을 점검해볼 필요가 있다.

컨퍼런스보드 소비자신뢰지수,
노동시장 악화 시사

공교롭게도 발언 당시에 발표된 미국 6월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수가 93.0으로 예상치 99.4와 전월치 98.4를 하회했다. 해당 지수는 가계의 노동시장 상황을 잘 나타내는데, 하위지수에서 노동시장의 악화를 나타냈다. 일자리가 풍부하다고 응답한(Jobs Plentiful) 비율과 일자리 구하기가 어렵다고 응답한(Jobs Hard to Get) 비율의 차이가 11.1로 팬데믹 제외 2017년 이후 최저치를 기록했다.

일부 연준 인사는 7월 인하 주장

이는 크리스토퍼 윌러 이사와 미셸 보우먼 이사가 7월 금리인하를 주장하는 근거와 일맥상통하다. 디스인플레이션이 진전되고 있기에 노동시장이 망가지는 것을 막기 위해서는 지금 금리를 인하할 필요가 있다는 것이다.

노동시장 둔화O, 위축X

물론 노동시장이 팬데믹 직후와 비교해서 둔화된 것은 사실이다. 그렇기 때문에 하원 청문회와 소비자신뢰지수 발표 직후 미국채 금리는 하락으로 반영했다. 그러나 현재 상태는 위축 징후가 나타나기보다는 오히려 양호한 상태에서 잘 고정되어 있다고 판단하는 것이 적절하다. JOLTs 보고서에 따르면, 2024년 하반기 이후 구인/채용/퇴직률은 대체로 경직되어 있는 모습이기 때문이다.

따라서 7월 인하 가능성은 낮다

따라서 일부 연준 위원들이 주장하고 있는 조기 인하는 달성하기 어려우며, 관세 부과 이후 적어도 2~3개의 데이터(a couple of~)는 더 확인한 이후 인하가 재개될 가능성이 높다.

칼럼의 재해석

공건희 연구원

소시에테 제네랄, USD 스테이블코인 시장에 진입한다면? (Reuters)

프랑스 대형은행 소시에테 제네랄은 자회사 SG-Forge를 통해 7월 중 달러 기반 스테이블코인 USDCV를 출시할 계획이다. 이는 이더리움과 솔라나 블록체인에서 발행되고 BNY 멜론 은행이 커스텀 서비스를 제공할 예정이다. SG-Forge는 2023년 중 유로 기반 스테이블코인 EURCV를 발행했으나 유통량이 4,180만 유로 정도로 상대적으로 시장에서 널리 사용되지는 못하고 있다. SG-Forge의 CEO 장 마크 스탕거는 “현재 규제 하에 있는 달러 기반 스테이블코인 관련해 다른 은행들이 없다”며 “잘 규제된 스테이블코인에 대한 수요가 강하다”고 언급하고 있다. 또한, 앞으로 USDCV로 가상자산 거래, 크로스보더 결제, 외환 거래, 담보 및 현금 관리가 가능하며, 다양한 가상자산 거래소에 상장될 것이라고 밝혔다.

소시에테 제네랄, 디지털자산 사업을 위한 발판

프랑스 대형은행 소시에테 제네랄의 디지털자산 자회사 SG-Forge는 '22년 9월에 프랑스 금융감독청(AMF)으로부터 디지털자산서비스제공자(Digital Asset Service Provider, 이하 DASP)로 등록됐다. 이를 통해 동사는 디지털 자산 커스터디(보관), 매매, 디지털 자산 간 교환 등의 서비스 제공을 허가받았다. 이후, '23년 7월 AMF으로부터 최초로 DASP 라이선스를 취득하며 디지털 자산 중개까지 서비스를 확장했다. DASP 라이선스 취득이 의무는 아니나, 이를 통해 자금세탁방지(AML) 및 테러자금조달방지(CFT) 이상의 규제를 준수하는 만큼 동사가 규제 하에서 가상자산 사업의 안정성과 신뢰도를 강화했다고 볼 수 있다.

EU 27개국은 가상자산 시장에 대한 법률안(Markets in Crypto Assets, 이하 MiCA)을 적용받아 통일된 규제 프레임워크 하에서 가상자산 시장 진입이 가능하다. '24년 6월 스테이블코인(ART, EMT) 규정 시행을 시작으로 순차 적용되고 있다. 이에 따라 가상자산 사업자별 운영 조건 충족 시 라이선스를 획득하고 사업을 진행할 수 있다 (ex. 제3자 가상자산 보관 서비스 최소 자본 12.5만유로, 법정화폐 또는 가상자산 간 교환 / 거래플랫폼 운영 시 15만유로 등). 동사는 MiCA가 본격적으로 시행하기 전부터 라이선스를 획득했기 때문에 MiCA 라이선스까지 받아 높은 규제 하에도 제재없이 가상자산 사업을 영위하고 있다.

표1 AMF 등록 및 라이선스 취득 비교

구분	등록 (Registration)	라이선스 (License)
성격	의무적	선택적
주요 목적	AML/CFT 준수 확인 (불법 활동 방지)	더 높은 수준의 규제 준수를 통한 시장 신뢰 확보 (전문인배상책임보험 가입 또는 최소 자기자본 보유 등)
주요 혜택	합법적인 서비스 제공	직접 마케팅 활동 허용
제공 서비스 (1개 이상 필수)	법정 화폐-디지털 자산 교환, 제3자의 디지털 자산 보관, 디지털 자산 간 거래, 디지털 자산 거래 플랫폼 운영	작동
설립 요건	프랑스 또는 EU/EEA 회원국 내 설립	반드시 프랑스 내 설립 (자회사/지점 형태 가능)
허가 기업 수*	102개	28개

주: *DASP 또는 CASP에 해당, 등록-라이선스 간 중복 가능
자료: AMF, 메리츠증권 리서치센터

표2 MiCA 규정 일부 발췌

가상자산 구분
자산준거토큰(ART), 전자화폐토큰(EMT), 그외 가상자산
ART, EMT가 스테이블코인에 해당
가상자산 발행 사업자
백서 발행 의무화: 자산의 성격, 위험, 발행 목적 등을 명시
충분한 준비금 보유 및 언제든지 현금 상환 가능
일일 거래량 2억유로로 제한
가상자산서비스제공자(CASP)
회원국 규제당국으로부터 허가 필요
적절한 자산 분리, 자금 보관, 사업 구조 및 경영인 자격 추가 의무 충족
이미 CASP 맞춤형 라이선스 체계 구축 시 간소화된 승인 프로세스 적용
일정 수준 이상의 자본 및 위험 관리 충족
AML 및 CFT 준수

자료: 자본시장연구원, DAXA, 메리츠증권 리서치센터

SG-Forge의 스테이블코인 (1) EURCV

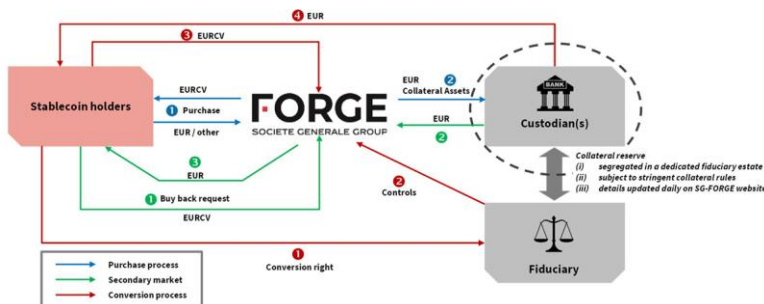
'23년 4월 SG-Forge는 유로 기반 스테이블코인 EURCV를 발행했다. 이더리움의 퍼블릭 블록체인에서 발행되며, 유로와 1:1로 담보화되어 있다. 해당 담보는 전용 신탁재산으로 분리 보관, 엄격한 담보 규칙 적용, SG-Forge 사이트에 예치금 현황 일별 업데이트 등을 통해 스테이블코인의 안정성과 투명성을 제고한다.

EURCV는 1)구매, 2)환매, 3)전환 등이 가능하다. 1) 스테이블코인 보유자가 유로 등으로 SG-Forge이 발행한 EURCV를 구매하면, 유로 담보 자산은 전용 신탁 재산으로 보관된다. 2) 환매 시에는 신탁 재산으로 보관되어 있던 유로를 SG-Forge가 지급하나 고객의 규제 조건 충족 현황에 따라 SG-Forge가 승인 또는 거부할 수 있다. 3) 전환 시에는 수탁자로부터 신원 확인 후 SG-Forge에 송금 요청을 한다. 커스터디언에서는 고객이 요청한 만큼의 담보자산을 매각해서 유로화로 전환해서 송금하고 EURCV는 SG-Forge에서 소각된다.

처음에는 EURCV가 기관 투자자에 한해 SG Markets 내에서 사용할 수 있었으나, '24년 7월 MiCA 규정 준수와 화이트리스트 (특정 기준을 충족하는 투자자) 제한 없는 송금이 가능하도록 개편했다. 그러나 EURCV는 기관 투자자들이 많이 진입해있는 Bitstamp에서 유통되고 있어 실질적으로는 기관투자자 중심으로 활용되고 있다. 즉, 기관투자자들이 안전하게 디지털 자산 생태계에 참여할 수 있으나 개인의 참여가 제한적이어서 시장 확장에는 한계를 보이고 있다.

EURCV는 시가총액 4,826만달러로 유로 기반 스테이블코인 시장에서는 5위 수준이나, 달러 기반 스테이블코인 시장과 비교 시 현저히 작은 규모이다 (달러 기반 스테이블코인 2,516억달러 vs. 유로 기반 스테이블코인 5.6억달러). 스테이블코인 시장이 달러 중심으로 지속 성장함에 따라 동사도 다음 전략으로 달러 기반 스테이블코인의 발행을 선택했다. SG-Forge의 CEO 장 마크 스탕거도 "EURCV 발행 이후, 시장 수요에 따라 달러 기반 스테이블코인을 발행하는 것이 자연스러운 단계"라고 언급했다.

그림1 EURCV 구조



자료: SG-Forge

표3 USD/EUR 스테이블코인 순위별 비교

(백만달러)	시가총액	(백만달러)	시가총액
USD 스테이블코인	251,597	EUR 스테이블코인	559
USDT	156,029	EURC	199
USDC	61,296	EURS	141
USDe	5,560	AEUR	57
DAI	5,366	EURI	51
USD1	2,209	EURCV	48
FDUSD	1,494	EURt	41
PYUSD	956	EURR	11

주: 2025.6.23 오후 9:30 기준 시가총액
자료: Coinmarketcap, 메리츠증권 리서치센터

SG-Forge의 스테이블코인 (2) USDCV

SG-Forge는 올해 7월 중 달러 기반 스테이블코인 USDCV 출시 계획 중이다. 이를 통해 가상자산 거래, 크로스보더 결제, 외환 거래, 담보 및 현금 관리가 가능하다. 수탁기관으로는 BNY 멜론 은행이 참여하여 준비금을 보관할 예정이다. BNY 멜론 은행은 최대 수탁은행으로, Circle의 USDC 준비금 주요 수탁기관 기능 등을 담당하고 있다.

USDCV는 EURCV와 동일하게 초기에 기관투자자 대상으로 제공되어 접근성이 낮을 수 있다. 그러나 1) 달러로 스테이블코인을 발행하는 첫번째 은행이라는 점과 2) 이더리움과 솔라나 블록체인 네트워크에서 출시한다는 점에서 유의미하다.

EU 국가들은 MiCA 규제 하에 놓여있는 만큼 스테이블코인 발행 진입장벽이 높다. 그러나 동사는 '22년 AMF으로부터 규제 기반을 선제적으로 구축한 만큼 스테이블코인 최대 시장인 달러 기반 스테이블코인 시장에 진입할 수 있는 것이다.

두 네트워크에서의 발행은 유동성 확대에 이어질 수 있다. 일례로, 전통 결제사인 Paypal이 달러 기반 스테이블코인 PYUSD는 '23년 8월 이더리움에서 발행되었으며, '24년 5월 솔라나까지 블록체인을 확장하며 시가총액이 약 두 배 증가했다. 이는 솔라나의 이더리움 대비 낮은 수수료 (1센트 미만)와 빠른 거래속도에 따른 유동성 확대에 기인한다. 이후 Paypal은 PYUSD를 다양한 블록체인으로 공급망을 늘리고 크립토닷컴, 팬텀, 팍소스 등과 파트너십을 통해 접근성을 확장시키며 현재 달러 기반 스테이블코인 시가총액 7위를 차지하고 있다.

현재 달러 기반 스테이블코인 시장은 USDT, USDC의 압도적인 점유율 속에서 미국 대형은행들도 스테이블코인 공동 발행을 논의 중인 만큼 관심이 높다. 다양한 플레이어의 진입 가능성이 높은 시장에서 대형은행 기반 SG-Forge의 달러 기반 스테이블코인이 자리를 잡을 수 있을지 주목할 필요가 있다.

그림2 PYUSD 블록체인별 시가총액 추이



자료: Solana

원문: Societe Generale becomes first major bank to launch dollar-pegged stablecoin (Reuters)