



글로벌 투자전략-선진국
Analyst 황수욱
02. 6454-4896
soowook.hwang@meritz.co.kr



미국 은행 실적발표: 코인 관련 Q&A

미국 시장 본격적인 2Q25 실적 시즌 시작. 7월 15일 미국 5개 대형은행 및 운용사(JP모건, 웰스파고, 블랙락, 시티, 뉴욕 댈몬은행) 실적발표가 있었음. 발표한 모든 금융사의 실적이 컨센서스를 하회하면서 시티를 제외하고 나머지 금융사 주가는 모두 하락 마감. 기대했던 SLR 규제 완화 및 스트레스 테스트 결과에 대해 시티를 제외하고는 생각보다 보수적인 입장이라는 느낌이었음(표 2)

실적과 별개로 주목한 점은 최근 화두인 스테이블 코인 산업에 대한 미국 대형은행의 입장. 이하 <표 1>에서는 관련 질의 응답 내용을 정리. 전반적인 톤은, 일부 의구심이 남아있지만, 금융시스템에서 헤게모니를 유지하기 위해 대형은행들도 스테이블코인 비즈니스에 뛰어들 수 밖에 없다는 것

Citi는 컨콜에서 현재 스테이블 코인 사용처 중 88%는 암호화폐 거래이고, 실제 결제 수단으로 쓰이는 비중은 6%에 불과하며, 현금-코인 환전 비용이 전체 거래 비용 중 7%나 되어 코인 실사용 확산을 막을 수 있다고 우려. 하지만 매출 측면에서 토크화된 예금 사업(Citi Token Services) 등이 새로운 매출원이 될 수 있어 신산업을 추진 중이며, 준비 자산 관리, 자체 토큰 발행, on/off ramp(환전) 등 스테이블 코인 밸류체인 전반에 대한 새 비즈니스를 자체적으로 준비

JP모건도 기존 결제방식 대신 스테이블 코인을 사용해야 하는 지에 대해서는 의구심이 존재하지만, 핀테크 기업들이 결제 시스템에 진입하려고 노력하고 있다는 점을 인지해야 한다면 경계. 이에 대응하기 위해 자신들도 직접 참여해서 주요 플레이어로 활동할 계획이라고 응답

대형 은행들은 공통적으로 스테이블 코인 사업의 은행 간 협업보다는, 자체적으로 전체 밸류체인(코인 환전, 발행, 수탁, 준비자산 관리) 등을 스스로 하겠다는 스탠스. B2B 결제시스템에서는 이미 쓰이고 있는 양상, B2C 결제시스템 확산에는 스테이블 코인간 경쟁이 심화될 수도 있다는 생각. 한편에서는 공통적으로 새로운 비즈니스로 실물자산 토큰화 등도 고려하고 있는 것이 확인됨

표1 미국 대형은행 실적 발표 Q&A: 스테이블 코인 관련 질의응답 정리

기업	Q&A 내용
JP Morgan	1. JP Morgan의 스테이블 코인 활용 전략은? JPMD Deposit Token의 역할은? - JPMD Deposit Token은 고객의 예금을 디지털화한 토큰으로, JP Morgan 내부 시스템에서 토큰 기반 송금 및 결제 등을 수행. Deposit Coin과 StableCoin 양 측면에서 모두 사업을 진행할 계획 - 왜 기존 결제 방식 대신 스테이블 코인을 사용하는 지에 대해서는 의구심이 존재하지만, 핀테크 기업들이 결제 시스템에 진입하려는 노력하고 있다는 점을 인지해야 함. 이에 대응하기 위해서 직접 참여해야 하며, 주요 플레이어로 활동할 계획 2. JPMD는 JPM의 고객에게 한정된 서비스, 왜 다른 은행들과 협력해서 공동으로 스테이블 코인 관련 사업을 진행하지 않는지? - 스테이블 코인과 예금 간 상호운용성 문제, 자금 이동의 효율성 등 측면을 고려했을 때 신속하게 추진할 수 없는 이슈
Bank of NY Mellon	1. 디지털자산 산업 속에서 어떤 리스크와 기회가 있다고 보는지? - 기회가 리스크보다 훨씬 더 클 것. 변화를 적극적으로 대응해야 결국 승자가 될 것. BNY Mellon은 디지털 자산 기업들에게 전통 금융서비스를 제공할 수 있다는 강점을 지니고 있음 - 구체적으로는 전통 - 온체인 시스템 간 on-ramp/off-ramp를 지원해왔는데, 향후 온체인 활동이 더 많아질 것으로 예상 - 이러한 변화에 대응하여 현재 비트코인 커스터디 서비스를 제공하고 있으며, 결제 서비스 사업으로도 확장해나갈 예정 - 결제 서비스 확장 시, 기업신탁, NAV 관리 서비스, 유통 인프라, 머니마켓펀드 등 사업 부문에서 시너지 효과가 날 것으로 기대
Citi Group	1. 내부적으로 스테이블 코인을 어떻게 활용 중인지? 스테이블 코인 채택 증가에 따른 부정적 영향 가능성은? - 현재 스테이블 코인을 통해 고객들이 원하는 것은 멀티자산, 멀티뱅크, 국경 간 이동, 24시간 사용 가능성임 - 근대 이 기능들은 Citi가 이미 제공 중에 있음. 디지털 자산 솔루션은 기존의 서비스들을 보완하는 역할을 할 것 - 매출 측면에서는 Citi Token Services(토큰화된 예금)를 비롯한 신사업을 추진 중, 새로운 매출원이 될 것 - 신사업 중점: 1) 준비자산 관리, 2) 현금-코인 간 on/off ramp 구축, 3) 자체 스테이블 코인 발행, 4) 토큰화된 예금, 5) 커스터디 2. 스테이블 코인이 국경 간 결제 시장을 정면으로 겨냥하고 있는 상황인데, 1) Citi 전체 수익 중 국경 간 거래의 비중이 얼마나 되는지, 2) Citi는 신규 진입자들보다 앞서나가기 위해서 뭘 하고 있는지? - 현재 스테이블 코인의 88%는 암호화폐 거래를 위해 사용되고 있고, 실제 결제수단으로 사용되는 경우는 6%에 불과. 그리고 현금 ↔ 스테이블 코인 환전 과정에서 전체 거래 비용 중 최대 7% 비용이 발생. 스테이블 코인의 실사용을 가로막을 수 있는 요인 - 여기서 Citi Token Services는 현금 ↔ 디지털 전환 수수료 없이 처리. 이미 수십억 달러 규모의 거래가 이뤄지고 있음 3. Circle과 같은 발행사들과 달리, 은행들은 서로 고객 네트워크 및 상호 연결성을 확보하고 있음. 그럼에도 불구하고 은행들 간의 협력이 부족한 이유는? - 협력할 수 있는 분야가 존재하겠지만, 반드시 다른 은행이 필요한 상황이 아님. Citi는 이미 글로벌 선두주자인 상황
Blackrock	1. Circle의 IPO 이후 스테이블 코인이 많은 관심을 받고 있는 상황. 특히 Blackrock은 Circle의 준비자산을 운용하면서 유입된 자금 덕에 큰 성과를 얻고 있는 것으로 보이는데, 자산운용사들이 스테이블 코인 준비자산을 운용할 수 있는 기회가 커질 것인지? - Blackrock은 스테이블 코인 뿐만 아니라 금융자산과 실물자산의 토큰화에도 역량을 갖추고 있으며, 이 분야가 새로운 기회가 될 것

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 미국 대형은행 실적발표 Q&A: 금융규제 완화 및 스트레스 테스트 관련 질의응답 정리

기업	Q&A 내용
JP Morgan	1. 금융규제에 대한 낙관론에 대해 동의하십니까? 그리고 규제 완화에 따른 자본 활용의 우선순위는? - 자본 배분의 우선순위는 1) 유기적 및 비유기적 성장, 2) 지속 가능한 배당, 3) 그리고 남은 것을 자사주 매입에 활용 - 규제 완화 측면에서는 SLR 등 한 가지 측면에서만 이루어질 것이 아니라 유동성, 사업부 구조조정, 전체적인 검토 병행되어야 함 2. 규제 완화 방향성 유지된다면, JPM의 자기자본이익률도 올라가게 되는 건지? - 그렇다고 단정지을 수는 없음. 규제가 완화된다고 해서 무조건적으로 자사주매입을 하는 건 장기적으로 주주에게 도움이 되지 않을 수도 있기 때문. 단기적으로는 자사주 매입이 자기자본이익률을 끌어올리겠지만, 장기적으로는 우량사업에 투자하는 것이 더 이로움 3. SLR 규제 완화가 은행들이 낮은 리스크 자산으로 대차대조표를 확장할 수 있도록 유도하는 것인데, 실제로 그렇게 작동하는 건지? - 과거에 SLR이 도입되었을 때는 실제로 대차대조표에 영향을 주기도 했으나 작용하기도 했으나, 현재 JPM은 SLR에 묶여있지 않은 상황. 따라서 이번 규제 완화가 자산 포트폴리오 조정보다는 시장 조성 업무 및 중개 영역에서 영향이 더 클 것이라고 생각
Wells Fargo	1. Wells Fargo의 CET1 비율이 9.7%, 최소 기준이 8.6%인 상황. 스트레스 테스트의 개혁이 현실화된다면, 최소 CET-1 비율과 버퍼가 현재 수준에서 머물지? - 구체적인 숫자를 제시할 수는 없지만, 상대적으로 낮은 수준에서 자본 요건이 형성될 가능성 - 규제완화 때문만이 아니라라도, 전략적으로 WFC는 비이자수익을 늘리는 데 집중하고 있음
Citi Group	1. 자사주 매입 40억달러 규모를 언급했는데, 기업 고유 모멘텀 때문인지 아닌 규제 환경이 명확해진 것 때문인지? - 순이익 규모가 확대된 것이 자사주 매입 결정에 핵심적인 요인으로 작용했음 - 추가적으로 SCB(Stress Capital Buffer)의 방향성을 고려했을 때, 규제 완화는 은행들에게 추가적인 유연성을 제공할 가능성 존재 - Citi의 경우 연초에 가능한 한 많은 자사주를 매입하는 전략을 취하고 있음

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 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.