

2025.12.5

테마

2026년 전망

관련 자산

가상자산

Crypto Assets

작성자

김민승 | Min Seung Kim

minseung.kim@korbit.co.kr

최윤영 | Yoonyoung Choy

yoonyoung.choy@korbit.co.kr

강동현 | Donghyun Kang

donghyun.kang@korbit.co.kr

정지성 | Jisung Jung

jisung.jung@korbit.co.kr

주요 자산 가격(2025.12.1)

BTC

USD	\$87,834
KRW	₩129,046,000
김치프리미엄	+2.16%

ETH

USD	\$2,872
KRW	₩4,219,000

코빗 리서치센터

2026년 가상자산 시장 전망

4년주기론의 균열과 스테이블코인 인프라의 부상

이번 비트코인 사이클은 고금리·유동성 축소·정책 변수 등 과거와 다른 환경에서 전개되며 전통적 4년주기론의 ‘마지막 해 수직 랠리’ 패턴이 재현되지 않았다. 이미 10만~12만 달러 구간을 여러 차례 형성한 만큼 정점이 앞당겨졌거나, 2026년 유동성 재공급기에 한 차례 더 고점이 나올 가능성이 공존한다. 스테이블코인은 법적 불확실성 개선으로 금융기관 도입이 빠르게 확대되고 있지만, 기존 퍼블릭 체인의 느린 완결성과 완전 공개 구조가 제약으로 남아 Arc·Tempo·Plasma 같은 선택적 프라이버시·즉시 완결성 기반의 신규 L1이 부상 중이다.

더 강력한 레이거노믹스가 여는 자산 재평가와 온체인 금융의 확장

2026년 시장은 OB3 법안으로 상징되는 ‘더 강력한 레이거노믹스’를 기반으로 생산성 주도 성장이 이루어지며, 자산시장의 재평가가 진행될 것이다. 이러한 거시 환경 속에서 비트코인은 달러·금과 함께 자산시장의 핵심 가치저장 축으로 자리하며, 기관 자금 유입과 ETF·DAT 확산을 통해 장기 상승 구조를 형성한다. 동시에 RWA와 DEX의 성장으로 온체인 금융 생태계가 완성되며, 블록체인은 실물자산·정책·기술이 융합된 제도권 자본시장 인프라로 진화할 것이다.

RWA 시장의 핀테크·웹3 중심 성장과 예측시장에서 벌어질 각축전

2026년 가상자산 시장에서는 RWA와 예측시장이 각각 다른 방식으로 성장 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. RWA 분야는 규제 개선 움직임이 이루어지고 있음에도, 전통 금융기관의 토큰화 전환은 내부 프로세스와 구조적 제약으로 인해 시간이 더 필요할 전망이다. 이에 따라 기술 적합성과 실행 속도가 빠른 핀테크·웹3 기업이 RWA 시장 성장을 주도할 것으로 보인다. 예측시장에서는 Polymarket, Kalshi, Opinion이 중심이 되어 거래량 확대와 상품 다변화를 이어가며, 예측시장 플랫폼 간 경쟁 역시 한층 치열해질 것으로 예상된다.

슈퍼앱 경쟁과 퍼프덱스의 성장

트럼프 행정부의 친가상자산 정책으로 미국은 증권, 파생상품, 가상자산을 하나의 규제 인프라에서 통합 취급하는 방향으로 이동하고 있다. 이 환경에서 로빈후드와 코인베이스는 증권, 토큰화 증권, 파생상품, 가상자산을 하나의 플랫폼에서 제공하는 슈퍼앱 경쟁의 선두에 서게 될 것이다. 또한 Hyperliquid를 비롯한 퍼프덱스는 수수료 수익이 토큰의 가치에 반영되는 토큰 바이백 플라이휠과 RWA까지 확장되는 무기한선물 라인업을 바탕으로, 온체인 파생상품 인프라로 성장해 나갈 것이다.

“You can’t predict, [but] you can prepare.”

– Howard Marks

본 리포트는 코빗 리서치센터가 새해 가상자산 시장을 전망하는 네 번째 연례 보고서로, 올해도 리서치센터 소속 4명의 연구원이 전원 참여해 각자의 시각과 분석을 기반으로 2026년 시장을 진단했다. 2025년은 비트코인을 비롯한 주요 가상자산이 사상 최고가를 경신하고, ETF·RWA·스테이블코인 규제 등 제도화 흐름이 급격히 진전되며 시장의 체급이 다시 한 단계 올라선 시기였다. 그러나 빠른 상승세와 제도화 기대가 겹치며 시장 전반에 과도한 낙관론이 확산된 만큼, 지금은 더욱 차분하고 구조적인 분석이 필요한 시점이다.

2026년 전망을 위해 이번 보고서에서는 각 연구원이 가상자산 시장의 핵심 트렌드, 잠재 리스크, 글로벌 유동성과 정책 환경 변화, 그리고 온체인·ETF·파생상품 시장 간의 상관관계를 다각도로 살펴보았다. 특히 2025년 한 해 동안 본격적으로 드러난 ‘전통 금융과의 결합’과 ‘실사용 기반 성장’이라는 두 흐름이 내년 시장에서 어떤 기회와 과제를 만들어낼지를 중점적으로 분석했다.

상승장은 언제나 새로운 기회를 제공하지만, 동시에 구조적 리스크 또한 축적시키기 마련이다. 따라서 2026년 시장을 이해하기 위해서는 단순 가격 전망을 넘어, 자금 흐름·정책 환경·기술 변화가 어떠한 방식으로 시장 구조를 재편할지를 파악하는 것이 필수적이다.

Figure 1: 불확실성 속에서 준비하라

출처: Duncan Williams Asset Management



제도화로 달라지는 시장역학

2025년 리뷰

1년 전, ‘겐슬러 강점기’ 종료와 미국 내 규제 및 입법 환경 변화, 스테이블코인 어돕션의 가속화, 그리고 비트코인 우주경쟁을 예측했다. 올해 1월 트럼프 취임 당일, 겐슬러 전 SEC 위원장은 사임했고 SEC는 ‘Crypto TF’를 설치하며 규제개혁에 뛰어들었다. 새로이 임명된 앤킨스 위원장은 7월 31일 연설에서 ‘Project Crypto’를 발표하며 ‘금융의 온체인화’를 위한 규제개혁을 천명했으며, 이러한 행정부의 노력과 입법부의 GENIUS 법안 통과 등이 배경이 되어 달러 스테이블코인은 강력한 성장세를 보이고 있다.

비트코인 우주경쟁의 본격화는 미뤄지고 있다. 3월 트럼프 행정부는 비트코인 전략준비자산(SBR)을 만드는 행정명령을 발표했으나, 미국 연방정부의 매수계획은 아직 발표되지 않았다. 다만, 영국이 6만 개 비트코인을 범죄자로부터 몰수한 소식은 국가 단위의 비트코인 보유 경쟁이 언제든 시작될 수 있는 가능성을 보인다.

예측 1: 4년주기론 보정

“4년주기론”은 비트코인 가격의 등락을 설명하는 직관적인 내러티브 중 하나다. 4년 주기 반감기를 전후해 강세장이 반복된다는 경험칙이 여러 차례 관찰되면서, 많은 시장 참여자들은 여전히 다음 고점과 저점을 추정하는 기준점으로 이 가설을 사용하고 있다.

다만 2022년 말 저점 이후 현재까지의 가격 전개와 고금리·유동성 축소 국면 속에서 진행된 이번 사이클의 거시 환경을 감안하면 과거와 동일한 방식으로 4년주기론을 적용하기에는 여러 모순이 드러나고 있다. 이에 따라 4년주기론을 단순 반복 규칙으로 볼 것이 아니라, 가격과 유동성의 역학(dynamics)이 바뀐 환경에서 어느 부분까지 유효한지를 다시 점검할 필요가 있다.

두 가지 4년주기론: 시장에서는 통상 두 가지 유형의 4년주기론이 혼용된다. 첫 번째는 “반감기 기준 주기론”으로, 반감기 발생 직전·직후를 저점 또는 매수 기회로 보고, 반감기 이후 1~2년 안에 강세장 정점을 형성한다는 패턴에 주목하는 방식이다. 두 번째는 “연도 기준 주기론”으로, 특정 연도를 사이클의 시작점으로 두고, 그 연도를 포함한 4개 연도를 하나의 사이클로 간주하는 접근이다.

연도 기준으로 사이클을 나누는 시각에서 과거에는 다음과 같은 패턴이 나타났다고 요약할 수 있다. 사이클이 시작된 지 약 1년 후 저점이 나오고, 이후 2~3년 차에는 상승·조정이 반복되며, 마지막 4년 차 연말에 강세장 정점이 형성되는 구조다. 이는 지난 네 번의 사이클의 차트를 보면 직관적으로 관찰이

가능하다(Figure 2). 이 틀을 현재 사이클에 기계적으로 적용하면 2025년 말이 이번 4년 사이클의 마지막 해 연말에 해당한다는 결론이 도출된다. 따라서 4년주기론을 신뢰하는 시장 참여자들은 2025년 연말을 사이클 최고점으로, 2026년 초를 하락 전환 시점으로 상정하는 경우가 많다.

그러나 현 사이클의 가격 전개를 과거 사이클과 단순 비교하면 적어도 두 가지 측면에서 4년주기론의 설명력에 의문이 제기된다. 첫째, 2022년 말 저점 대비 약 500% 수준의 상승이 이미 진행되었다 하더라도, 과거 일부 사이클 말기에 관찰되었던 1000%~10000% 수준의 “마지막 해 연말 폭발적 랠리”는 나타나지 않았다.

둘째, 2025년 최고가(11월 23일 글 작성 시점 기준)인 10만~12만달러 구간은 2024년 12월~2025년 1월, 그리고 2025년 5월~11월 사이에 이미 여러 차례 도달한 구간이다. 4년주기론의 패턴에 따라 마지막 해 연말에 수직적 급등을 보인 것이 아니라, 사이클 후반부에 걸쳐 여러 차례 고점에 도달 후 조정이 이루어진 형태다(Figure 3).

여기에는 두 가지 가능성성이 있다. 첫째, 11월 23일 현재 기준 아직 사이클 최고점이 도래하지 않았을 수 있고, 둘째, 올해 상반기에 이미 도달한 12만 달러 선이 이번 사이클 최고점이었을 가능성도 배제할 수 없다. 기계적 4년주기론에 비해 상승률·시점이 분산된 것은 분명하며, 필자는 ① 12만 달러가 1차 사이클 상단(고점)일 가능성과 ② 2026년 유동성 랠리 속에서 상단이 한 번 더 갱신될 가능성, 두 가지를 모두 염두에 둘 필요가 있다고 본다. 다시 말해 과거와 동일한 비율·속도의 상승이 반복되지 않았다는 점에서 4년주기론의 가격 등락 이론은 이미 부분적으로 약화되었거나, 최소한 거시 환경과 유동성 사이클을 반영한 보정이 필요하다는 해석이 가능하다.

Figure 2: 2010, 2014, 2018, 2022년부터 4년간 비트코인 가격 추이 (로그스케일)¹

출처: Coinmarketcap, 코빗 리서치



Figure 3: 2018년과 2022년부터 4년간 비트코인 가격 추이 (선형스케일)²

출처: Coinmarketcap, 코빗 리서치



¹ 2010, 2014, 2018, 2022년부터 4년간 매주 화요일 UTC 00시 Coinmarketcap의 비트코인 가격을 구해 기간 중 최소값 대비 각 주 가격이 몇% 높은지를 로그스케일로 표시하였다. 단, 매주 화요일 00시 기준이기 때문에 해당 주간 기록한 최고가와 최저가는 반영되지 않았다. 예컨대, 2014년 사이클의 일별 최저가는 2015년 1월 22일 (W56)에 기록되었다.

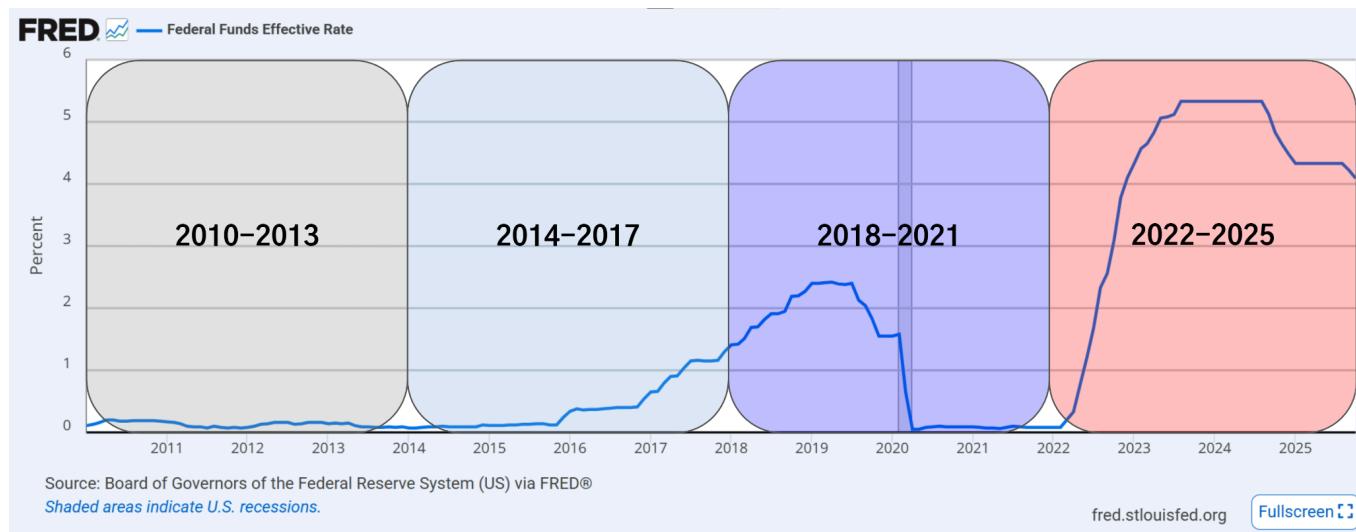
² 2018년과 2022년부터 4년간 매주 화요일 UTC 00시 Coinmarketcap의 비트코인 가격을 구해 기간 중 최소값 대비 각 주 가격이 몇% 높은지를 선형스케일로 표시하였다.

거시 환경의 역학 변화: 이번 사이클이 전개된 거시 환경은 과거 4년 사이클과 근본적으로 다른 역학을 보여준다. 2010~2013년, 2014~2017년 사이클 상당 부분은 사실상 제로금리에 가까운 환경에서 진행되었고, 2016~2019년 동안 기준금리는 0%대에서 2%대 중반까지 완만하게 상승한 뒤, 팬데믹 이후 경기 부양을 위해 다시 제로에 수렴했다. 이후 금리가 0.1% 수준으로 유지된 2021년에는 이른바 ‘DeFi Summer’로 상징되는 대규모 유동성 랠리가 가상자산 시장을 강하게 밀어 올렸다.

반면, 최근 사이클에서는 2023년 8월부터 2024년 8월까지 기준금리가 약 5%대 고금리 수준에서 장기간 유지되었다가, 2025년에는 여전히 3~4%대의 높은 수준을 유지하고 있다(Figure 4). 즉, 이번 사이클은 과거와는 전혀 다른 고금리 환경에서 가격 사이클이 진행되고 있다. 여기에 더해, 2025년 11월 말 시점에는 미 연방정부의 장기 셋다운으로 인해 단기적으로 유동성이 경색된 상황까지 겹쳐 있다. 즉, 이전 사이클에서 제로금리와 풍부한 유동성이 가상자산 시장에 유입되어 상승 사이클에 강한 추진력이 된 것과 달리, 이번 사이클은 강력한 긴축 기조에서 사이클이 진행되고 있다. 이러한 고금리 긴축기조에서 가상자산 가격을 견인한 것은 2024년 초 비트코인 현물 ETF의 승인, 2024년 하반기 트럼프의 ‘크립토 프레지던트’ 랠리, 트럼프 재집권 후 규제완화와 SBR(비트코인 전략자산) 기대감, 그리고 DAT(Digital Asset Treasury) 기업들의 약진 등 이전 사이클과 전혀 다른 외생변수들이었다.

Figure 4: 4년사이클로 구분한 미 연준 기준금리

출처: FRED, 코빗 리서치



금리 인하와 2026년 자산시장 랠리 가능성: 연준은 여전히 인플레이션과 금융안정을 의식해 조심스러운 스탠스를 유지하고 있지만, 경기 모멘텀이 약해질 경우 정책금리는 점진적으로 낮아지고, 연방정부 차원의 유동성 공급도 확대될 수밖에 없다. 즉, 2025년 말까지는 고금리의 후반부와 제한된 유동성이 자산시장 상단을 제약하는 구간에 해당하고, 본격적인 유동성

재공급은 2026년 초 이후에야 가시화될 수 있다. 따라서 유동성 사이클 관점에서는 오히려 2026년이 현재보다 한 단계 높은 자산가격 레벨을 허용하는 시기로 작용할 수 있다.

가상자산 시장 역시 글로벌 유동성과 위험자산 선호도의 영향을 크게 받는다. 특히 비트코인 현물 ETF 승인(2024년 초) 이후 기술주와의 동조화가 점점 강해지는 것을 감안할 때, 2026년 상반기 이후 긴축 종료로 자산시장 전반의 랠리가 재개될 경우, 비트코인과 주요 알트코인의 가격도 2025년 11월 기준 수준을 상회하는 새로운 고점을 모색할 가능성이 존재한다. 과거에는 반감기 중심의 비트코인의 ‘계절성’이 사이클의 리듬을 결정했다면, 이번에는 유동성 사이클이 가격 사이클을 지연시키는 주된 변수로 작동하고 있다는 점이 4년주기론 보정의 핵심이다. 이는 4년주기론이 예측한 2025년 말 정점을 이미 통과했음에도, 거시 환경 변화로 인해 ‘지연된 강세장’이 한 차례 더 남아 있을 수 있다는 시나리오와 연결된다.

지난 10여년 간의 비트코인 가격 등락을 패턴화한 4년주기론은 여전히 시장 참여자들의 심리와 포지셔닝에 영향을 미치는 강력한 내러티브이지만, 가상자산 시장과 제도권 금융이 여러 채널로 연결되어 크게 변화한 현재의 가상자산 시장역학을 완벽히 설명하거나 예측하는 데에는 한계가 있다. 2025년 초 국내외 전문가들이 제시했던 15만~20만 달러 레인지가 단순히 빛나간 것이 아니라, 2026년 중에 ‘늦게’ 도착하는 가능성에 주목한다. 다시 말해, 목표 가격대 자체보다는 도달 시점이 지연되었고, 이를 거시경제 및 시장역학 변수에 따른 결과로 해석하는 접근이다.

예측 2: 스테이블코인과 이더리움, 그리고 프라이버시

스테이블코인의 약진과 기술적 허들: 2025년 들어 GENIUS 법안 통과와 OCC, FRB, FDIC 등이 금융기관의 가상자산 사업 허용을 공인하면서 많은 메이저 금융기관들이 스테이블코인 도입 또는 발행을 준비 중이다. 이에 따라 제도권 내에서 규제를 준수하며 스테이블코인을 발행 및 유통하기 위한 인프라도 빠르게 발전하고 있다.

현재 스테이블코인이 가장 많이 유통되는 블록체인들, 즉 이더리움 L1이나 L2, 트론 등은 대부분 비허가성(permissionless) 공개(public) 블록체인이다. 블록체인 상의 모든 트랜잭션이 대중에게 공개된다는 뜻이다. 그러나 금융기관 중에는 거래 내역 전부가 대중에게 노출되는 것을 꺼리는 곳이 있고, 이는 기관의 스테이블코인 도입을 막설이게 하는 주요 요인으로 작용한다.

물론 거래 내역을 숨길 수 있는 블록체인도 존재한다. 모네로(Monero), 지캐시(Zcash) 등이 그 예시인데, 이들은 이용자가 원하면 거래 내역을 완전히 숨길 수 있어 규제당국도 해당 거래를 추적할 수 없다. 이들이 ‘다크코인’이라 불리는 이유다.

문제는 현실 경제에서 스테이블코인이 제대로 작동하려면 거래의 즉시 완결성(finality)이 필수적이라는 점이다. 그러나 현재 가상자산 금융 인프라의 주류인 이더리움 L1이나 이더리움 기반 L2, 그리고 EVM 기반 L1들은 이를 충족하기 어렵다. 이더리움 L1은 평균 12초 내외의 블록 생성 시간을 가지는데, 이는 곧 카페에서 스테이블코인으로 결제한 커피 값이 12초 후에야 확정된다는 뜻이다. 옵티마스틱 롤업의 경우 이론적으로 거래 완결에 최대 7일까지 걸릴 수 있다.

스테이블코인 인프라의 규제 준수도 또 다른 난제다. 미국에서는 GENIUS 법안으로 허가된 지금 스테이블코인 발행자가 은행보안법(Bank Secrecy Act, BSA)상 금융기관으로 명시되면서, 기존 MSB(Money Services Business) 규제에 더해 거래 모니터링, KYC/AML, 제재 준수 및 트래블룰 이행 의무가 연방 차원에서 한층 명확해졌다. 유럽 역시 MiCA와 AML 규정에 따라 스테이블코인 발행사와 CASP(Crypto-asset Service Provider)에 대해 실시간 거래 모니터링, 감사 추적과 기록 보관, 의심거래 보고 등 의무를 부여하고 있으며, 이 과정에서 일반 데이터 보호 규정(General Data Protection Regulation, GDPR)의 목적 제한, 데이터 최소화 등 데이터 보호 원칙도 함께 충족해야 한다.

이런 환경에서 최근에는 ‘선택적 프라이버시(opt-in privacy)’ 기능을 탑재한 L1들이 등장하고 있다. 이들은 영지식 증명(ZKP)과 뷰 키(view key) 구조 등을 활용해 스테이블코인 이용자가 원할 경우 거래 내역을 암호화해 퍼블릭 블록체인 상에서는 비공개로 유지하면서도, 이용자가 뷰 키를 제공하거나 법적 절차에 따라 요구가 있을 때 규제당국이나 감사인 등에게 필요한 범위만 열람할 수 있도록 설계한다. 이러한 선택적 프라이버시는 규제 준수와 기관 고객 프라이버시 보호 사이의 균형을 꾸리는 현실적 대응으로 점차 주목받고 있다.

새로운 인프라의 등장: 아크(Arc), 템포(Tempo), 플라즈마(Plasma) 등은 상기한 ‘빠른 완결성’과 ‘선택적 프라이버시’를 동시에 만족시키는 방향으로 개발 중이다. 세 프로젝트는 Tendermint나 Hotstuff를 통해 잘 알려진 BFT(Byzantine Fault Tolerant) 합의 알고리즘 기반으로 구축되는 것으로 알려졌으며, 네트워크 아키텍처 수준에서 BSA/FinCEN의 AML/CFT 요구사항, FATF의 Travel Rule, MiCA의 거래 모니터링 의무와 GDPR의 데이터 보호 원칙을 동시에 충족하고 있다. 이들 중 일부는 노드 참여자에 대한 화이트리스트 기능도 탑재했다.

각 프로젝트의 현황을 보면, 아크는 USDC 등 주요 스테이블코인 대량 거래에 최적화된 빠른 처리 속도와 선택적 프라이버시 지원을 제공하며, 2025년 10월 공개 테스트넷 출시에 이어 빠른 성장세를 보이고 있다. 플라즈마는 메인넷 출시 후 한 달 내에 7,500만 건 이상의 거래를 처리하며 스테이블코인 중심의 신속 결제 네트워크로 자리 잡고 있다. 템포는 기업 맞춤형 거래 우선순위

보장과 선택적 프라이버시 기능을 내세워 금융권의 실시간 서비스 수요를 충족하는 데 주력하고 있다.

트럼프 행정부의 강력한 지원을 등에 업은 스테이블코인에 세계적 관심이 쓸리면서, 현실경제에서 스테이블코인을 사용하기 위한 기관급 인프라에 대한 수요도 급속도로 커지고 있다. 규제 준수를 위한 프라이버시 기능과 빠른 완결성은 이제 선택이 아닌 필수 요건이 되었으며, 이를 갖춘 네트워크들과 서비스들이 시장 선점을 위해 치열한 경쟁을 펼칠 것으로 보인다. 물론 이더리움이나 솔라나 같은 기존 강자들이 이 경쟁에서 배제될 것은 아니다. 이미 확장성과 영지식 기술 관련해 오랜 기간 상당한 노력을 기울이고 있는 이더리움이나 빠른 처리속도와 완결성을 이미 구현한 솔라나에도 충분한 승산이 있다.

정책 주도 성장 국면에서의 재편

가상자산 시장을 전망함에 있어 미국 경제를 먼저 짚는 이유는 명확하다. 가상자산은 자산군 중 유동성과 성장 기대에 가장 민감하게 반응하는 시장이기 때문이다. 연준의 통화정책 방향, 재정 확장 속도, 그리고 기업 투자 사이클은 모두 달러 유동성과 실질금리에 직결되고, 이는 곧 가상자산의 밸류에이션과 자금 유입의 방향을 결정한다. 특히 2026년은 금리 인하보다 세제·산업·규제 개혁을 통한 실물 성장 중심의 부양 정책이 본격화되는 전환기다. 이러한 변화는 비트코인, 이더리움, RWA와 같은 자산이 어떻게 ‘정책형 자본시장’ 속에서 재평가될지를 이해하는 데 핵심 열쇠가 된다.

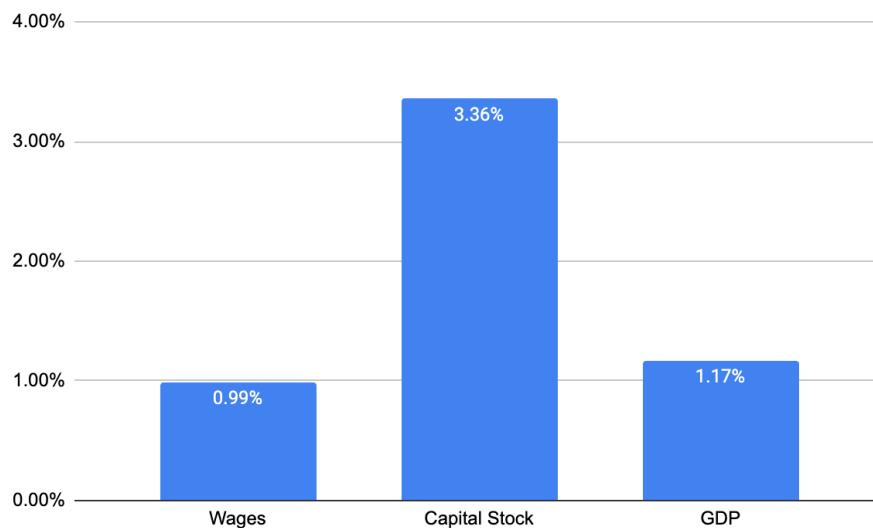
더 강력한 레이거노믹스

2026년 미국 경제의 핵심 변수는 2025년 7월 4일 제정된 “One Big Beautiful Bill(이하 OB3)” 법안(H.R.1)이다. 이 법안은 단순 세금 감면을 넘어 1980년대 레이거노믹스를 연상시키는 강력한 자본지출 인센티브를 제공하며, 미국 경제의 롤링 회복(rolling recovery)을 촉발하는 동인으로 작용한다.

OB3의 중심에는 두 가지 [주요 세제 조항\(Section 168\(k\), Section 174A\)](#) 있다. 첫째, 2017년 세제개혁법(TCJA) 하에서 단계적으로 축소될 예정이던 100% 보너스 감가상각(bonus depreciation) 제도가 영구적으로 복원된다. 기업은 자본집약적 산업(제조업, 에너지, 비트코인 채굴 등)에서 대규모 투자를 단행한 해에 비용 전액을 즉시 공제할 수 있게 되어, 운영 현금흐름이 크게 개선된다. 둘째, 국내 R&D 및 소프트웨어 개발 비용의 즉시 비용 처리가 다시 허용된다. 기존 5년 분할상각 요건이 폐지되면서, 기술·AI·소프트웨어 산업의 투자 효율성이 비약적으로 향상된다.

Figure 5: 영구적 보너스 감가상각의 효과

출처: Tax Foundation



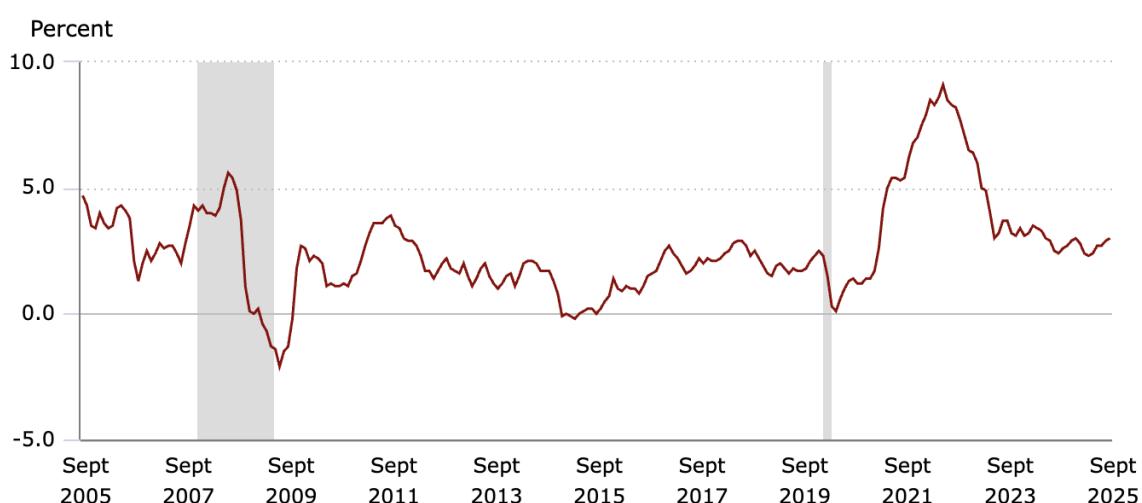
이 두 가지 인센티브의 결합으로, 명목 법인세율이 21%로 유지되더라도 산업별 유효 법인세율은 10~12% 수준으로 하락할 전망이다. [Tax Foundation](#)의 분석에 따르면 제조업은 세후 부담이 부가가치 대비 2.1% 감소해 가장 큰 혜택을 받았으며, 정보통신(information) 부문이 1.2% 감소로 뒤를 이었다. 특히 정보통신 부문에는 소프트웨어, 클라우드, AI, 데이터센터, 블록체인 인프라 등 가상자산 및 핀테크 산업의 핵심 기반이 포함되어 있어, 이번 세제 개편의 실질적 수혜 범위는 제조업을 넘어 신성장 산업 전반으로 확장된다. 따라서 OB3는 단순한 감세가 아니라 신성장 산업 중심의 리쇼어링(reshoring)을 지원하는 산업정책적 성격을 띠며, 미국 내 고가 설비·지식재산(IP)·공장 등 자본집약적 실물자산의 축적을 가속화한다. 이러한 실물자산의 확대는 향후 온체인 금융(RWA)에서 토큰화될 수 있는 기초 자산군(base asset universe)을 확장시켜, 디지털 자본시장 성장의 기반으로 작용할 가능성이 높다.

특히 가상자산 부문에서는 2025년 7월 제정된 GENIUS 법도 제도적 전환점을 만들었다. 이 법은 지급결제 스테이블코인 발행 주체를 명확히 정의하고, 고품질 유동자산(HQLA)에 의한 1:1 준비금 보유를 의무화함으로써 스테이블코인을 미국 금융 시스템 내 합법적 결제수단으로 편입시켰다. 결과적으로, GENIUS 법은 RWA와 같은 기관 주도형 온체인 금융의 핵심 결제 레이어(settlement layer)를 완성한다.

이러한 정책 조합은 2026년 생산성 주도형 경기 회복과 저물가 서프라이즈(dis-inflationary growth)를 이끌 전망이다. 당사는 정책적 순풍과 신성장 산업 주도 자본지출이 생산성 붐을 촉발할 수 있다고 진단한다. 물론 단기적으로는 자동화와 효율화로 인해 고용지표가 약화될 수 있으나, 이는 구조적 생산성 향상의 과도기적 현상이라고 해석된다. 전반적인 인플레이션 압력은 둔화되고 있으며, 관세 인상에 따른 물가 자극 우려 역시 과도하다는 [평가](#)가 지배적이다.

Figure 6: 미국 소비자물가 상승률 추이 (CPI, 전년동기 대비)

출처: U.S. Bureau of Labor Statistics



결국 실질 GDP가 가속화되면서도 인플레이션이 통제되는 ‘골디락스(Goldilocks)’ 환경이 형성될 가능성이 크다. 이는 연준이 고용안정에 초점을 맞추며 금리를 인하하거나 최소한 동결할 정책 여지를 제공한다. 2026년 미국 경제는 “더 강력한 레이거노믹스” 하에서 비인플레이션적 성장, 생산성 중심 회복, 자산시장 강세가 동시에 전개되는 독특한 균형 국면을 맞이하게 될 것이다.

예측 1: 비트코인·달러·금의 삼중 축 재편

2026년 외환시장에 대한 주요 투자은행들의 전망은 ‘달러 약세’가 지배적이다. [J.P. Morgan](#)은 2026년 3월까지 EUR/USD 환율이 1.22에 이를 것으로, [UBS](#)는 2026년 6월 1.23을 목표로 제시한다. [ING](#) 역시 완만한 달러 약세를 예측한다. 그러나 이러한 컨센서스는 앞서 다룬 OB3 법안과 생산성 붐의 영향을 과소평가한다고 본다. 만약 미국의 실제 성장률이 1990년대 수준(4% 이상)으로 회복된다면, 약달러 가정 자체가 붕괴되기 때문이다.

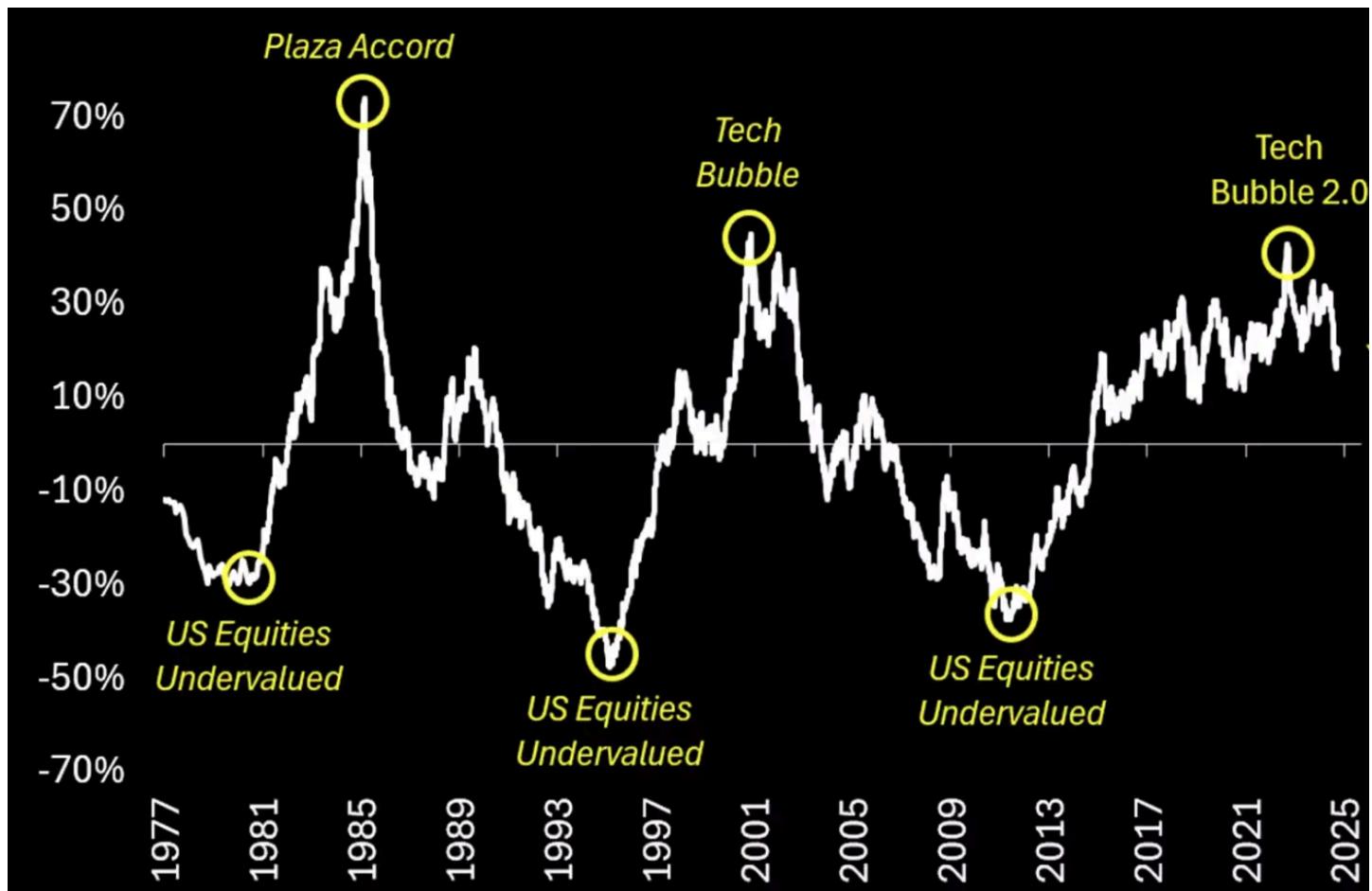
따라서 2026년 ‘강달러’ 시나리오는 현실화될 가능성이 높다. 그 근거는 두 가지다. 첫째, OB3의 세제혜택과 규제 완화로 미국 기업의 투자자본수익률(ROIC)이 구조적으로 개선된다. 둘째, 이러한 생산성 붐에 참여하기 위한 해외직접투자(FDI) 유입이 대규모로 발생할 것이다. 결과적으로, 2026년 시장은 ‘금리 격차(rate differential)’보다 ‘성장률 격차(growth differential)’가 달러 강세를 이끄는 구도로 재편될 전망이다. 연준이 비둘기파적 태도를 보이더라도, 성장률 우위에 따른 자본 유입 효과가 달러를 지탱할 것이다.

한편 금에 대한 시장 컨센서스는 정반대의 낙관론에 기울어 있다. [J.P. Morgan](#)과 [Goldman Sachs](#)는 2026년 중반 금 가격을 온스당 4,000달러로 예상하며, [Morgan Stanley](#) 역시 금리 인하를 근거로 금 매수를 권고한다. 그러나 이 모든 예측은 ‘달러 약세’라는 동일한 전제를 공유한다. 만약 달러가 강세를 보인다면, ‘금 강세’ 시나리오 역시 흔들릴 가능성이 높다.

이 상황은 1980~1985년의 ‘레이건-볼커 조합(Reagan-Volcker)’ 시기를 떠올리게 한다. 당시 미국은 금리 인상과 생산성 중심 성장의 병행으로 실질금리 급등과 달러 초강세를 경험했다. 그 결과, 금은 ‘수익 없는 자산’으로 밀려났다. 2026년에도 유사한 현상이 재현될 수 있다. 비인플레이션적 성장 환경에서는 명목금리가 인하되더라도 실질금리(real rate)는 오히려 상승할 수 있으며, 이는 금보다 달러의 투자 매력을 높이는 방향으로 작용한다. 이러한 변화는 금을 인플레이션 헤지보다는 수익이 없는 대체자산으로 재평가하게 만들 가능성이 있다.

Figure 7: 미국 달러 사이클의 역사(10-Year Rolling Change in the DXY Index)

출처: Crescat Capital



이처럼 ‘강달러’와 ‘금 조정’ 환경 속에서 비트코인은 새로운 좌표를 차지한다. 비트코인은 이제 더 이상 ‘달러와 경쟁하는 디지털 금’이 아니라, 법정화폐 가치절하 시대의 초국가적 가치 저장 수단으로 자리잡고 있다. 그리고 비트코인에 대한 구조적 수요는 이미 고착화 단계에 접어들었다. 구체적으로 디지털자산 트레저리(DAT) 보유량은 보고서 작성시점(2025년 11월 12일) 기준 총 928,305 BTC(전체 공급량의 4.7%)에 도달했고, 미국 현물 ETF 보유량은 169만 BTC(전체 공급량의 7.0%)에 이르렀다. 즉, 총 공급량의 11.7%가 장기 보유형 기관 상품에 묶여 있는 것이다.

또한 현재 비트코인은 전통적인 4년 주기 사이클의 영향력이 점차 약화되고 있다. 2024년 반감기 이후 18개월이 지난 시점에서도 가격 흐름은 과거 ‘후기 강세장’ 패턴과 달리 완만한 상승세를 유지하고 있으며, 이는 두 가지 요인 — (1) 생산성 주도형 성장세를 뒷받침하는 새로운 거시경제 체제(OB3), (2) ETF와 DAT를 중심으로 한 기관 수요의 구조적 고착 — 에 기인한다.

결과적으로 2026년 비트코인 시장은 기존의 ‘4년 주기 모델’을 넘어 정책적 순풍과 기관 유동성이 결합된 지속적 상승 구조로 진화하고 있다. 이에 따라 가격은 단순한 반감기 효과가 아닌, 제도화된 수요와 자본 흐름에 의해

결정되며 14만~17만 달러 구간에서 형성될 가능성이 높다. 결국 2026년 자산시장의 핵심 축은 ‘금리’가 아니라 ‘생산성’과 ‘자본 흐름’으로 이동하고, 비트코인은 그 중심에서 달러·금과 함께 독립적 가치저장 자산군으로 자리잡을 것이다.

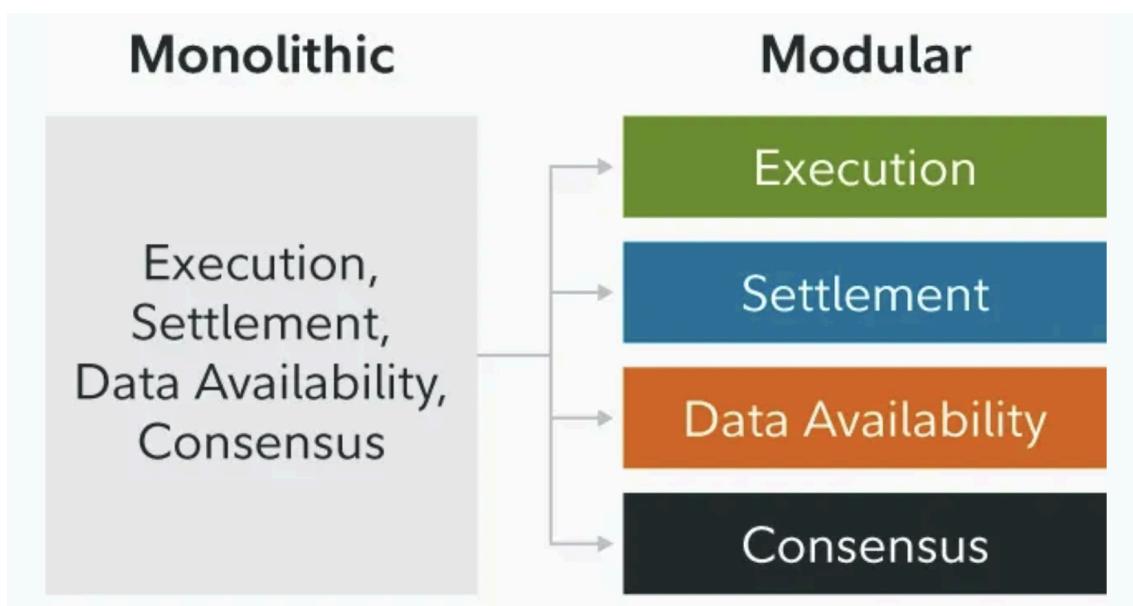
예측 2: 이더리움 vs 솔라나

2026년은 이더리움과 솔라나의 전략적 격차가 본격적으로 드러나는 해가 될 것이다. 이더리움은 방어적 진화(defensive evolution)를, 솔라나는 공격적 확장(offensive acceleration)을 택하고 있으며, 그 결과 두 플랫폼의 경쟁 구도는 성능을 넘어 ‘규제·탈중앙화·기관 접근성’의 영역으로 확장되고 있다.

이더리움은 ‘[모듈러\(Modular\)](#)’ 구조로, 보안과 합의를 L1에서 담당하고 실행(execution)은 Arbitrum, Base 등 L2로 분리하는 전략을 고수한다. 이 구조는 보안 상속(security inheritance) 측면에서는 유리하지만, 유동성 파편화와 브릿지 의존성이라는 한계를 가진다. 반면, 솔라나는 ‘[모놀리식\(Monolithic\)](#)’ 구조로 실행·합의·데이터 가용성을 단일 레이어에서 처리하며, 초저비용(\$0.001 미만)과 400ms 블록타임으로 압도적인 사용자 경험을 제공한다. 다만 이 방식은 탈중앙화 측면에서 상대적으로 약점을 지닐 수 있으며, 노드 운영 요구 사양이 높고 네트워크 정체 시 서비스 중단 위험도 [지적](#)되고 있다.

Figure 8: Monolithic vs Modular

출처: Fidelity Digital Assets

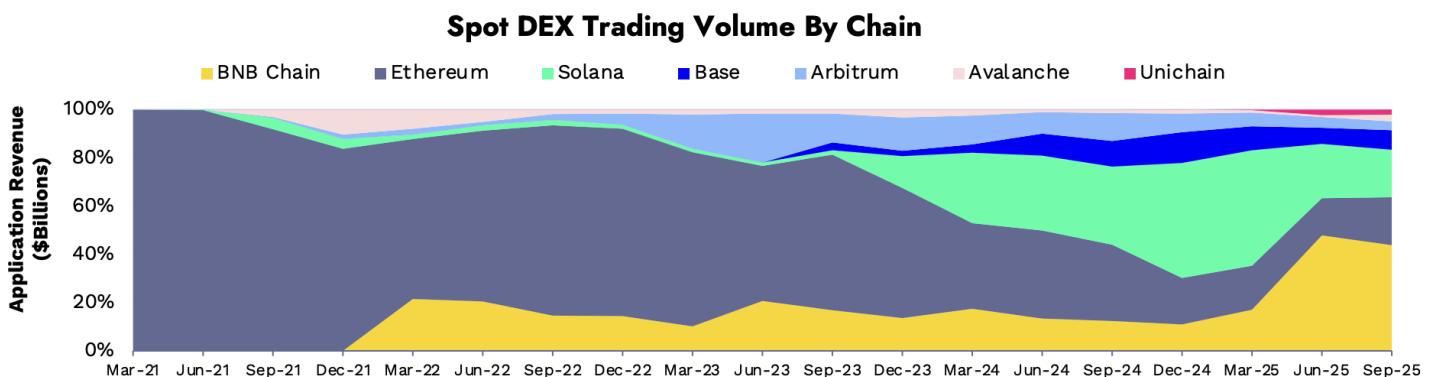


2025년 기준 이더리움은 기관 중심, 솔라나는 리테일 중심이라는 이원화가 명확하다. 보고서 작성 시점 기준 이더리움의 TVL은 776억 달러로 솔라나의 105억 달러 대비 약 7.4배 높으며, ETF 접근성과 규제 신뢰도가 높아 기관의 ‘기본 선택지’로 자리한다. 반면 솔라나는 빠른 속도와 낮은 수수료로 믿코인,

DePIN, 고빈도 결제 등 리테일 중심 애플리케이션의 거점으로 성장했다. 그러나 리테일 유동성은 인센티브에 민감하다. 실제로 ARK Invest에 따르면, 바이낸스 BNB 체인이 ‘[제로 수수료\(Zero-Fee\) 트레이딩 프로그램](#)’을 도입하면서 PancakeSwap 거래량이 급증했고, 이에 따라 솔라나의 Spot DEX 점유율은 2024년 4분기말 47%에서 2025년 3분기 19%로 급락하며 리테일 기반 취약성을 드러냈다.

Figure 9: 체인별 Spot DEX 거래량

출처: ARK Invest



하지만 중장기적으로는 솔라나의 경쟁력이 강화될 가능성이 높다. 핵심은 [Firedancer](#) 업그레이드다. 2026년 1분기 출시 예정인 Firedancer는 트랜잭션 완결성을 12초에서 150밀리초(ms) 수준으로 단축시키고, 네트워크 처리속도(TPS)를 1만 건 이상으로 끌어올린다. 동시에 과거 불안정성을 야기한 검증 노드 구조가 재설계되면서 신뢰성·확장성이 동반 강화된다.

이더리움은 반대로 안정성과 준법성 확보에 무게를 두며 방어적인 접근을 취할 가능성이 높다. 미국발 규제 불확실성이 많이 완화되었지만, SEC가 L2 시퀀서를 ‘미등록 거래소’로 간주할 가능성을 [시사](#)한 만큼 리스크 요인은 여전히 남아 있다. [Base·Arbitrum·Optimism](#) 등 주요 L2들은 이미 중앙화된 시퀀서 구조에서 벗어나 개방형 구조로의 전환을 추진하고 있으나, ‘시퀀서 탈중앙화’는 일종의 심장 수술과 같아 네트워크 안정성과 사용자 경험의 단기적으로 악화될 가능성도 내포한다.

결국 2026년은 두 경로가 교차하는 시점이다. 솔라나는 Firedancer 업그레이드를 통해 성능·속도·신뢰성을 동시에 강화하며 시장 확장에 나서는 반면, 이더리움은 규제 대응과 안정성 유지에 초점을 맞춘 방어적 행보를 이어갈 가능성이 높다. 이러한 흐름 속에서 L1 경쟁의 본질은 ‘누가 더 탈중앙화되었는가’가 아니라, ‘누가 더 빠르게 진화해 제도권 자본을 흡수할 수 있는가’로 이동하고 있다. Firedancer 이후의 솔라나는 기술적 혁신을 넘어, 제도권 친화적 인프라로서 새로운 성장 축을 형성하며 이더리움의 방어적 진화를 추월할 잠재력을 보여줄 것이다.

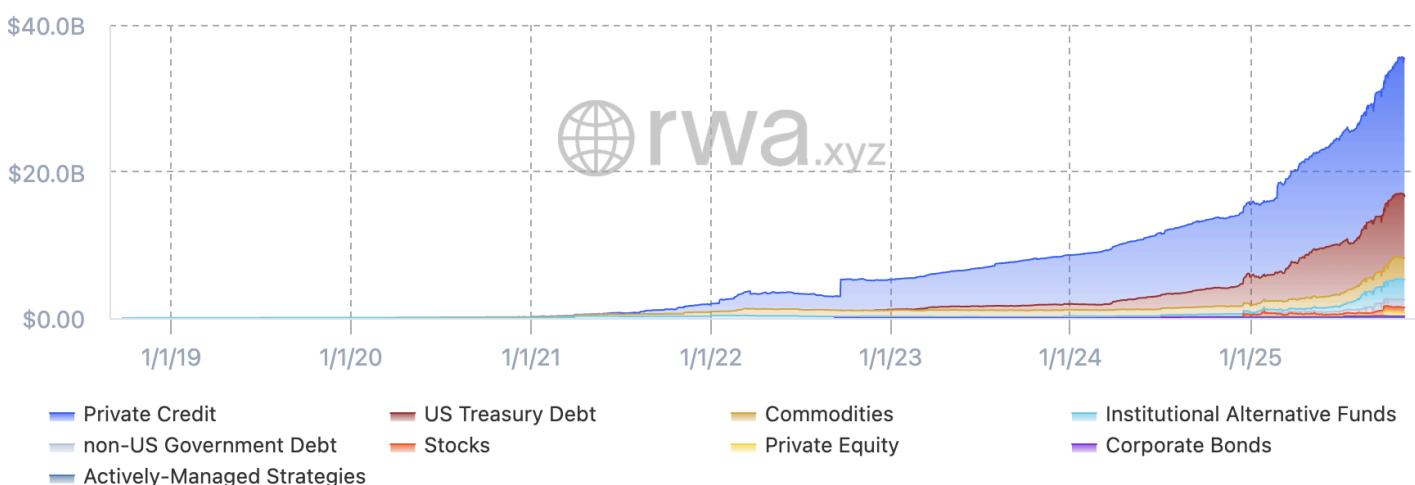
예측 3: 온체인 시장 재편

2026년에는 RWA와 DEX 부문 성장이 맞물리며 시장이 구조적으로 성숙하는 전환점을 맞이할 것이다. 실물자산의 토큰화는 제도권 자본을 블록체인 안으로 끌어들이는 입구 역할을 하고, DEX의 성장세는 그 자본이 순환하는 출구를 만들어낸다.

보고서 작성 시점 기준 RWA 시장 규모는 약 356억 달러로 성장(+4.83%, MoM)했다. 성장을 이끈 핵심 동인은 사모 신용(private credit)과 토큰화된 미국 국채였다. BlackRock의 Larry Fink CEO가 “모든 자산의 토큰화 시대가 시작되었다”고 선언한 이후, 기관 자본의 참여가 본격화되며 RWA는 가상자산 시장의 제도화 지표로 자리잡아가고 있다.

Figure 10: RWA 시장 규모 추이

출처: rwa.xyz



2026년 RWA 붐은 정책·산업·결제 인프라가 결합된 거시적 흐름으로 전개될 것이다. 상기한 OB3 법안이 촉발한 산업·AI 투자는 미국 본토에서 새로운 공장, IP, 고가 장비 등의 실물자산을 창출했고, GENIUS 법안은 이러한 자산이 온체인에서 거래·결제될 수 있는 제도적 기반을 마련했다. 두 법안의 효과가 맞물리면서 ‘공급 측 자산 창출’과 ‘결제 인프라 제도화’가 동시에 진전된 것이다.

이러한 환경 속에서 Chainlink(오라클)와 Ondo(토큰화 플랫폼) 같은 인프라 기업들이 핵심 수혜자로 부상하고 있다. 이들은 실물자산의 온체인 가격 검증, 증권형 토큰 발행 및 청산 시스템을 구축하며 온체인 자본시장의 핵심 유ти리티 레이어로 자리 잡고 있다. 결국 RWA 시장은 정책적 기반(OB3·GENIUS)과 기술 인프라가 결합된 ‘제도권 자산의 온체인 이식기’로 기능할 것이다.

온체인 자산 유입이 RWA를 통해 이루어진다면, 그 유동성의 순환은 DEX를

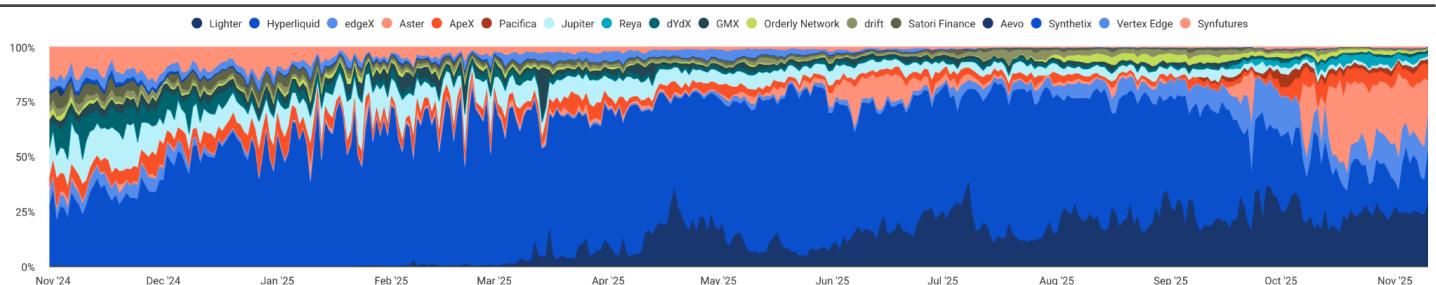
통해 완성된다. 중앙화거래소(CEX)에서 탈중앙화거래소(DEX)로의 이동은 단기 현상이 아니라 지속 가능한 추세(structural migration)로 자리잡고 있다.

전체 가상자산 거래량 중 DEX 비중은 2023년 약 3%에 불과했지만, 2025년 5월 기준 7.6%까지 상승했다. 아직 전체 거래의 10% 미만이지만 DEX 시장은 점진적으로 상승세를 이어가고 있으며, 이 추세는 셀프 커스터디(self-custody)과 투명성에 대한 수요에 의해 견인되고 있다. 현 추세가 유지된다면 2026년 말에는 전체 거래의 15% 수준으로 확대될 가능성이 높다.

경쟁 구도 또한 빠르게 변화하고 있다. 시장을 지배했던 Hyperliquid의 점유율은 2025년 7월 중순 70%에서 보고서 작성 시점 기준 24%까지 급락했으며, 대신 Lighter가 포인트(points) 프로그램을 중심으로 한 사용자 참여 전략을 기반으로 점유율 29%를 기록하며 1위에 올랐다. Aster 역시 공격적인 인센티브 정책 덕분에 3위권(점유율 16%)에 올라있다. 그러나 이러한 ‘보상 기반 유동성 경쟁’은 지속 가능하지 않다.

Figure 11: 무기한선물 프로토콜 시장 점유율 추이

출처: The Block



2026년에는 기술적 우위와 자본 효율성(capital efficiency)이 경쟁의 핵심이 될 것이다. 낮은 지연 시간(latency), 효율적인 담보 관리(collateralization), 그리고 크로스마진(cross-margin) 지원 같은 기능적 차별화가 사용자 충성도를 결정할 것이다. 이 과정에서 Hyperliquid와 같은 기술 중심 DEX가 재도약할 가능성이 높다.

RWA와 DEX는 서로 다른 방향에서 같은 목표를 향한다. RWA는 실물자산을 온체인으로 유입시키는 입구이며, DEX는 온체인 자산의 유동성과 위험을 관리하는 출구다. 즉, RWA는 ‘들어오는 자본’, DEX는 ‘순환하는 자본’을 담당한다. 이 두 흐름이 결합되면서, 2026년 블록체인 시장은 실물자산이 유입되고, 파생상품이 성장하며, 유동성이 순환하는 완전한 온체인 금융 생태계(full on-chain financial system)로 진화할 것이다. 이는 단기적 유행이 아니라, 정책·자본·기술이 맞물린 전환(structural transition)의 시작이다. RWA 및 DEX 섹터별 세부 전망은 이후 섹션에서 다뤄질 예정이다.

RWA 시장과 예측시장의 성장

예측 1: 핀테크·웹3 중심의 RWA 시장의 성장

2026년 RWA 시장은 전통 금융기관보다 핀테크와 웹3 중심의 성장이 두드러질 가능성이 크다. 2025년 규제 개선 움직임으로 인해 자산 토큰화의 제도적 불확실성이 상당 부분 해소되었지만, 실제로 이를 빠르게 상업화할 수 있는 주체는 전통 금융기관이 아니라 조직 구조와 제품 출시 속도가 훨씬 유연한 핀테크·웹3 생태계가 될것으로 예상한다.

2025년까지의 RWA 시장은 사모신용(private credit)과 국채 기반의 토큰화 시장이 성장을 주도했다. 사모신용 영역은 Figure가 대부분의 시장 점유율을 차지했고, 국채 토큰화는 BlackRock·Franklin Templeton 등 전통 금융기관 중심으로 확장되었다. 그러나 전통 금융기관은 여전히 국채와 같은 안전자산을 활용해 시장을 실험하는 성격이 강했다. 즉, 전통 금융기관의 참여는 RWA 시장 신뢰를 높이는 역할을 했지만, 상품 자체는 위험이 낮은 좁은 범위에 집중되어 있었고, 본격적인 자산 다변화에 들어가지는 못한 상태였다.

2026년에는 Clarity Act를 통해 DeFi·RWA의 법적 관할과 규제 체계가 정비되면서 다양한 실물자산의 토큰화가 가능해질 환경이 마련될 것으로 예상된다. 또한 SEC의 Paul Atkins 위원장이 7월에 Project Crypto를 통해 “혁신면제(Innovation Exemption)” 제도를 제안했으며, 2026년 1월부터 적용될 예정이다. “혁신면제” 제도는 SEC의 전면적 등록 절차를 모두 요구하지 않고, 일정 기준만 충족하면 디지털 자산 상품을 보다 신속하게 출시할 수 있도록 허용하는 제도이다. 이로 인해 이전에 법적 불명확성으로 인해 출시되지 못했던 다양한 프로토콜이 등장할 가능성이 있다.

전통 금융기관은 위와 같은 규제 개선으로 인해 장기적으로 토큰화 자산을 검토할 기반을 갖출 것으로 보이나, 단기 상업화 속도는 제한적일 것으로 예상된다. 법적 불확실성이 해소되더라도 전통 금융기관이 RWA 시장에 본격적으로 참여하기 위해서는 추가로 해결해야 할 과제가 남아있기 때문이다. 예를 들면, 전통 금융에서는 아직 토큰화된 자산의 회계처리 방식이나 커스터디 체계에 대한 명확한 기준이 정해져 있지 않은 상태다. 전통 금융기관이 준수해야 하는 회계 기준, 리스크 관리, 감독 체계 등에 대한 규제 및 레거시 시스템은 디지털 토큰 보유 및 온체인 정산 모델과 완전히 호환되지 않는다. 때문에 2024~2025년 전통 금융기관의 RWA 시장 참여도 대부분 파일럿 또는 초기 검토에 머물렀으며, 2026년에도 이러한 구조적 제약은 일거에 해소되기 어렵다.

반면 핀테크와 웹3 생태계는 단기 상업화에 유리한 구조를 가지고 있다. 전통 금융기관이 새로운 자산 구조를 도입할 때 요구되는 규제 대응과 시스템 개편

등의 복잡한 절차를 거칠 필요가 없거나 간소화할 수 있으며, 온체인 기반 상품을 설계·발행·정산하는 데 필요한 기술력도 이미 충분히 확보되어 있다. 사모신용·ABS·주식 토큰화 등 주요 자산군을 이미 온체인 상에 토큰화해 유통하고 있으며, 새로운 규제 환경을 기반으로 추가 확장을 즉각적으로 실행할 수 있는 체력과 속도를 갖추고 있다.

규제 개선 움직임 이후 나타난 실제 사례에서도 이 차이는 분명하게 나타난다. Robinhood는 선제적으로 [토큰화 주식인 Stock Token](#)을 출시했으며, Clarity Act가 미 하원을 통과하자 Coinbase는 [“everything exchange” 로드맵을 발표](#)하며 토큰화 주식·RWA·예측시장까지 통합한 온체인 거래 서비스를 준비하고 있다. 이러한 사례는 규제 변화가 시장에 신호를 준 뒤 실제 상품화로 연결되는 속도가 핀테크·웹3에서 훨씬 더 빠르게 나타난다는 점을 보여준다.

종합하면, 2026년에는 전통 금융기관이 중장기적으로 토큰화를 준비하는 흐름은 유지되겠지만, 실제 RWA 시장의 성장 동력은 핀테크와 웹3 생태계가 주도할 가능성이 높다. 규제 명확화는 시장의 문을 열어주지만, 그 문을 가장 먼저 통과해 상업화 단계로 진입하는 것은 민첩성과 기술력을 갖춘 핀테크·웹3 플레이어가 될 것으로 전망된다.

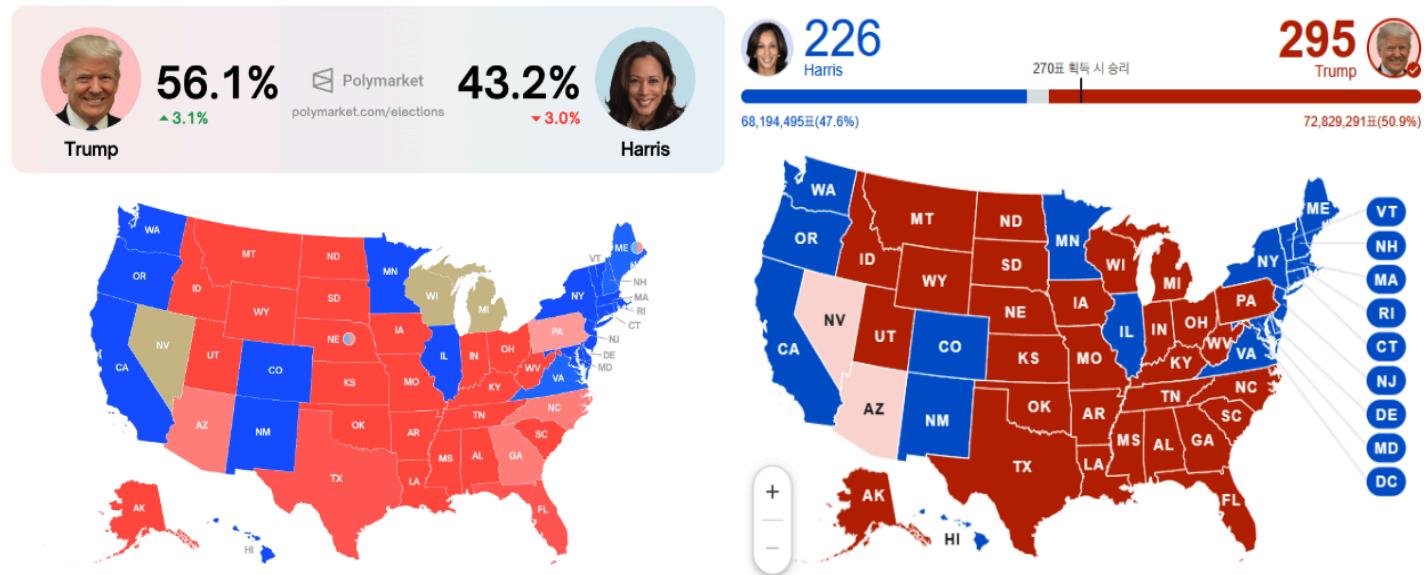
예측 2: 예측시장의 성장과 세 플랫폼의 각축전

2026년은 예측시장의 전반적인 성장과 함께 Polymarket, Kalshi, Opinion을 필두로 한 플랫폼들의 각축전이 벌어질 것으로 전망된다. 2025년 하반기부터 예측시장의 거래량이 가파르게 증가하며 실사용 기반이 강화된 만큼, 2026년에는 콘텐츠와 규제 준수, 유동성 확보를 둘러싼 경쟁이 더욱 치열해질 가능성이 크다. 특히 각 플랫폼이 스포츠·경제지표·정치 이벤트 등 다양한 영역으로 상품 범위를 확장하고 있어, 시장 전반의 성장세도 이어질 것으로 예상된다.

2025년 상반기는 Hyperliquid, Aster, Lighter 등과 같은 고성능 Perp DEX가 주목을 받았으나, 2025년 하반기부터 Polymarket, Kalshi를 비롯한 예측시장 플랫폼이 빠르게 주목받고 있다. 특히 예측시장은 그동안 단순한 투기로 인식되던 영역에서 벗어나 실사용성이 뒷받침되는 온체인 상품이 등장했다는 점에서 의미가 있다. 일례로 2024년 말 미국 대선 유세 기간 당시 Polymarket이 개표 결과를 정확하게 예측하면서 대규모 사용자 유입이 일어났고(Figure 12), 이 과정에서 예측시장이 집단지성 기반 정보시장으로서 유효하다는 평가를 받았다. 즉, 예측시장은 이미 사회적으로 인정받는 실사용 사례로 자리매김했으며, 블록체인의 매스 어둡션을 불러일으킬 다음 주자로 예상되고 있다.

Figure 12: 2024년 대선 개표 전부터 높은 정확도를 보인 예측시장 Polymarket(좌측)

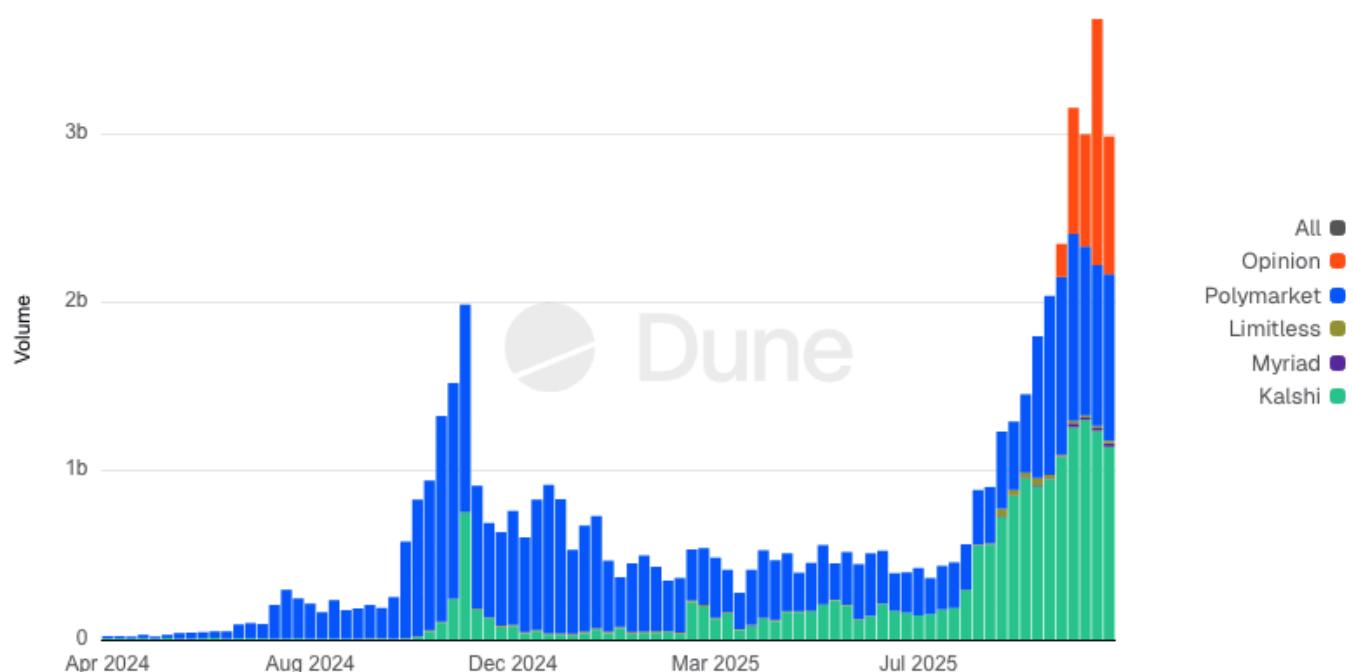
출처: Polymarket(2024.10.11), Associated Press(2024.11.08)



2025년 예측시장의 거래량도 큰 폭의 성장세를 보였다. 2024년 미국 대선 이후에도 예측시장은 대선 이전보다 약 10배에 가까운 거래량을 꾸준히 유지해왔다. 이후 2025년 하반기에 들어서면서 거래량은 다시 한 번 폭발적으로 증가하는 흐름을 보이고 있다(Figure 13). 이는 스포츠·경제 등 예측 콘텐츠가 다양해진 데 더해, 대형 파트너쉽과 투자 소식으로 인해 시장 관심이 확대된 영향이 겹친 결과로 해석된다. 또한 10월부터는 BSC 체인에서 예측시장 플랫폼 Opinion01 출시되며 리테일에서 큰 주목을 받기도 했다.

Figure 13: 예측시장 거래량 추이

출처: Dune.xyz(@datadashboards)



또한 2025년에는 자본 유입과 규제 정비가 동시에 가속화되는 양상도 나타났다. Polymarket은 2025년 초 약 10억 달러 이상의 가치에서 1억5천만 달러 규모의 투자를 유치했으며, 10월에는 추가 투자 유치 루머가 돌면서 기업 가치가 120억~150억 달러 수준까지 언급될 만큼 기업 가치가 빠르게 재평가되고 있다. Kalshi 역시 2025년 6월 시리즈 C에서 20억 달러의 기업 가치를 인정받은 데 이어, 시리즈 D에서는 약 50억 달러 가치로 자금을 모집하며 높은 성장 기대치를 보이고 있다. 이러한 기업 가치 재산정은 예측시장이 단기 이벤트나 테마성 수요가 아니라, 규제 준수 기반으로 매스 어돔션의 영역으로 자리잡고 있다는 점을 반영한 것으로 해석된다. 규제 환경에서도 진전이 이어지고 있는데, 기존 Kalshi에 이어 Polymarket 역시 11월 CFTC로부터 미국 시장 재진출을 승인받으면서 미국 내에서 합법적 구조 아래 사업을 전개할 수 있는 기반이 마련되었다.

이를 바탕으로 2026년 예측시장에서는 주요 플랫폼 간 경쟁이 한층 심화될 것으로 예상된다. Polymarket은 그동안 예측시장 분야의 주요 플랫폼으로 자리매김 해왔으며, 2025년 초와 10월에 걸쳐 대규모 투자를 유치하며 성장 기반을 강화했다. 2022년 CFTC에게 벌금을 부과받으며 미국 시장에서 퇴출되고 난 후 비(非)미국인을 대상으로 운영되어 왔으나, 최근 CFTC 인가를 확보하면서 미국 시장 재진입을 본격적으로 모색하고 있다. Kalshi는 이미 2020년부터 CFTC로부터 미국 내 영업 인가를 확보해 규제 준수 기반의 사업 확장을 이어왔으며, 최근에는 코인베이스와의 협업이 부각되고 있다. 최근 코인베이스는 Kalshi의 USDC 커스터디를 담당할 것이라 발표했으며, 양사가 예측시장 관련 신규 서비스를 공동으로 개발하고 있다는 루머도 제기되고 있다. Opinion은 2025년 10월 출시된 신생 플랫폼임에도 바이낸스 창립자 Changpeng Zhao의 투자와 자체 토큰 에어드롭 기대감을 기반으로 리테일 기반의 수요를 불러일으키며 단기간 내 시장 상위권에 진입했다. 에어드롭 일정이 아직 확정되지 않았음에도 이러한 기대감이 사용자 참여를 유지시키는 요인으로 작용하고 있으며, 2026년에도 Opinion의 거래 활동이 비교적 활발하게 이어질 가능성이 있다.

이처럼 예측시장은 2026년에도 높은 성장폭을 유지할 것으로 보이며, Polymarket·Kalshi·Opinion 세 플랫폼이 시장 점유율의 상당 부분을 차지할 가능성이 높다. Polymarket과 Kalshi는 CFTC의 승인을 받아 미국 시장 진출에 성공했으며, Opinion도 에어드롭 기대감으로 인한 대규모 사용자 기반을 확보할 수 있어 유동성 공급 측면에서도 우위를 가질 것으로 보인다. 이러한 요인을 감안했을 때 예측시장은 소수 플랫폼 중심의 과점 구도가 형성될 가능성이 높으며, 이러한 과점 구도 속에서 세 플랫폼 간 경쟁이 본격화될 것으로 예상된다.

슈퍼앱 경쟁과 퍼프넥스의 성장

예측 1: 미국 내 규제 완화와 슈퍼앱 경쟁

트럼프 행정부는 가상자산에 대해 보다 친화적인 정책을 하나씩 실행해 나가고 있다. 폴 앤킨스 SEC 위원장은 연설(워싱턴 D.C., July 31, 2025)에서 Project Crypto의 시작을 알리며 기존 금융 인프라를 점진적으로 온체인에 옮기겠다는 금융의 온체인화, 증권 중개인이 단일 라이센스로 가상자산과 증권을 함께 취급할 수 있도록 하는 슈퍼앱 규정(Reg Super-App) 구상을 제시했다. 또한 2026년 1월부터 가상자산 기업이 신제품과 서비스를 신속히 출시할 수 있도록 하는 혁신 면제(innovation exemption) 제도가 시행되도록 추진할 계획을 밝혔다. 캐롤라인 팜 CFTC 위원장 대행은 “영역 다툼(turf war)은 끝났다”고 선언하며, 가상자산과 관련된 정책을 빠르게 수립하기 위한 Crypto Sprint를 개시했다. 또한 2025년 말까지 지정계약시장(DCM) 내 가상자산 현물 거래를 허용하고, 2026년 상반기까지 파생상품 거래 시 스테이블코인을 포함한 토큰화 자산을 증거금으로 사용할 수 있도록 하는 로드맵을 가동했다. 이러한 로드맵이 현실화된다면 기존 파생상품(선물, 옵션)과 가상자산 현물 거래가 DCM이라는 동일한 규제 인프라 위에서 다루어지게 되고, 여기에 금융 인프라의 온체인화가 진행되며 토큰화 증권이 허용되는 방향으로 나아갈 경우, **단일 담보 구조** 안에서 기존 증권, 토큰화 증권, 가상자산, 온체인 및 오프체인 파생상품 등을 동시에 거래하는 슈퍼앱 경쟁이 본격화될 가능성이 있다.

이러한 환경에서 슈퍼앱 경쟁에 가장 앞서 있는 것은 로빈후드이다. 로빈후드는 미국에서 하나의 앱으로 주식, 옵션, 선물, 가상자산, 현금 관리 및 신용/직불카드, 예측시장(prediction markets)을 제공하며, 리테일 투자자가 접근 가능한 주류 투자 수단을 거의 모두 제공하고 있다. 여기에 더해 로빈후드는 유럽에서는 아비트럼 기반의 토큰화 주식, ETF와 크립토 무기한선물 거래까지 지원하며 토큰화된 증권, 파생상품, 현물 크립토를 모두 제공하는 실험을 진행하고 있다. 단 SEC의 슈퍼앱 규정이 실제 제도화되기까지는 상당한 시일이 소요될 가능성이 있기에, 미국 내에서 증권 계좌와 비증권 계좌가 법적으로 완전히 통합되는 시점 역시 단기에 도래하기는 어렵다. 다만 CFTC 로드맵에 따라 DCM에서 가상자산 현물·파생 거래가 허용되고, 이를 로빈후드가 보유한 선물 중개 인프라와 결합할 경우, 현행 앱 구조 안에서도 증권·현금 계좌와 선물·가상자산 계좌를 백엔드에서 연동해 계좌 간 이동을 최소화하는 거래 환경을 구현할 여지가 생긴다. 여기에 토큰화 증권 도입이 병행될 경우 로빈후드는 기존 앱 구조 위에 토큰화 증권과 레버리지 상품을 덧붙여, 이용자가 별도로 계좌를 이동하지 않고도 주식, 가상자산, 파생상품, 예측시장 등을 한 계좌에서 접근할 수 있는 슈퍼앱에 가장 먼저 근접하는 플레이어가 될 가능성이 크다.

같은 맥락에서, Everything Exchange 비전을 전면에 내세우는 코인베이스

역시 슈퍼앱 경쟁에 합류할 후보로 꼽을 수 있다. 코인베이스는 가상자산 현물 거래에 더해 CFTC 규제 파생상품 거래소와 선물중개업자 라이센스를 보유하여 미국 내 24시간 가상자산 선물 거래 인프라를 이미 갖추고 무기한선물(perpetual-style futures) 시장까지 운영하고 있다. 2025년 2분기, 코인베이스는 주주서한을 통해 “금융 시스템을 온체인으로 옮기고(bringing the financial system onchain), 온체인에서 거래할 수 있는 거의 모든 자산을 한 플랫폼에서 제공하겠다(one platform for almost everything you can trade onchain)”는 방향성을 제시하며, USDC와 베이스 체인을 중심으로 결제·저장 수단과 온체인 애플리케이션 레이어를 동시에 확대해 나가겠다는 의지를 드러내고 있다. 다만 코인베이스의 경우 로빈후드와 달리 증권 라이센스의 부재로 앱 내에 증권 계좌를 연결하기 어려운 만큼, Everything Exchange 비전의 상당 부분은 토큰화 증권이 실제로 허용된 이후를 전제로 한다. 향후 토큰화 증권이 제도권 내에서 허용되는 방향으로 나아갈 경우, 코인베이스는 토큰화 증권과 가상자산을 하나의 온체인 담보 위에서 취급하는 구조를 바탕으로 슈퍼앱 경쟁 구도에 합류해 나갈 가능성이 있다.

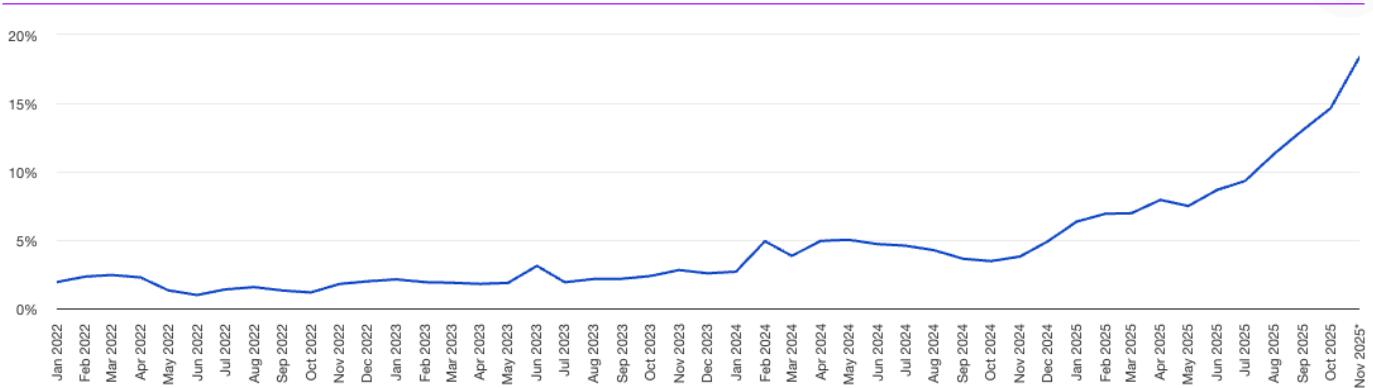
예측 2: 퍼프덱스 시장의 성장은 가속화될 것

2025년은 퍼프덱스³가 본격적으로 두각을 드러내기 시작한 해였다. 이에 일등공신으로는 단연 Hyperliquid의 흥행과 자체 토큰인 \$HYPE의 성공적인 가격 퍼포먼스를 꼽을 수 있다. 무기한선물은 가상자산 시장에서 분명한 PMF(Product-Market Fit)를 입증한 파생상품 중 하나임에도 불구하고, 기존 메인넷들의 낮은 확장성과 기술적 제약으로 인해 온체인 환경에서의 활성화는 미진했다. 이러한 상황에서 Hyperliquid는 고성능 자체 L1을 기반으로 중앙화 거래소에 필적하는 주문·체결 속도와 사용자 경험을 구현해냈고, 별도의 KYC가 요구되지 않는 온체인 환경의 특성을 바탕으로 자국 규제로 인해 무기한선물에 접근이 어려운 투자자들의 수요까지 일부 흡수하며 시장의 판도를 바꿔 나갔다. Hyperliquid 런칭 전 3% 미만을 유지하던 중앙화 거래소 대비 퍼프덱스의 선물 거래대금 비율은 Hyperliquid 런칭 이후 3~5% 수준으로 올라왔고, \$HYPE 토큰이 출시된 2024년 12월 이후 폭발적으로 증가하여 작성일 기준 18%까지 성장했다(Figure 14).

³ 퍼프덱스(Perpetual DEX)는 무기한선물을 온체인에서 제공하는 탈중앙화 파생상품 거래 프로토콜을 의미한다. 무기한선물과 관련된 내용은 코빗 리서치 [“무기한 선물: 가상자산 파생상품 시장의 중심”](#) 참고

Figure 14: 중앙화 거래소 대비 퍼프덱스의 선물 거래대금 비율

출처:TheBlock



이러한 Hyperliquid의 성장은 Aster, Lighter, edgeX 등 고성능 앱체인-기업 기반의 후발주자들의 등장을 가속화했고, 이들 역시 거래소 서비스 출시 이후 일일 수십억 달러 단위의 높은 거래량과 프로토콜 수익을 만들어내고 있다.

2026년 퍼프덱스 시장은 높은 수익을 창출하고 그 수익을 톤 가치와 연결하는 플라이휠을 구축한 소수의 상위 플레이어 중심으로 성장할 것이다. DefiLlama에 따르면, 퍼프덱스는 작성일 기준 최근 30일 동안의 프로토콜 수익(protocol revenue) 상위 프로토콜 10개 중 절반을 차지할 정도로 높은 수익을 창출하는 서비스로 자리 잡고 있다(Figure 15).

Figure 15: 중앙화 거래소 대비 퍼프덱스의 선물 거래대금 비율

출처:TheBlock

	프로토콜	카테고리	30일 누적 수수료(\$)
1	Hyperliquid	Perp DEX	99,286,158
2	edgeX	Perp DEX	48,853,049
3	Pump	Launchpad	36,513,152
4	Tron	Chain	30,865,362
5	Lighter	Perp DEX	26,652,470
6	Axiom Pro	Trading App	20,291,539
7	Jupiter	Spot DEX + Perp DEX	19,250,614
8	Sky	CDP	13,758,832
9	Phantom	Wallets + Perp DEX	13,032,644
10	Aerodrome	Spot DEX	12,803,200

주목할 점은 과거와는 달리 이러한 높은 수익이 토큰 가치로 직접 연결될 수 있는 규제 환경이 조성되고 있다는 것이다. 지난 바이든 행정부 시절 SEC는 프로토콜의 수익이 토큰의 가치와 연결되는 경우 이를 증권으로 간주하겠다는 강경한 입장을 고수하며, 디파이 프로젝트들이 수익을 토큰 가치에 연결할 수 있는 경로를 차단해 왔다. 그러나 행정부 교체 이후 SEC가 디파이 섹터에 대한 규제 면제와 불확실성 해소를 추진하는 방향으로 스템스를 선회하며 상황이 변하고 있다. SEC와 증권성 관련 법적 공방을 벌였던 유니스왑이 최근 ‘Fee Switch’ 활성화 제안을 통해 프로토콜 수익을 토큰 가치에 직접 연결하려는 움직임을 본격화하고 있듯이, 이러한 플라이휠이 디파이 시장 전반에 확대될 가능성이 높다.

현재 이 흐름을 가장 성공적으로 주도하고 있는 사례가 바로 Hyperliquid다. Hyperliquid는 올해 일평균 약 240만 달러의 수수료 수익을 벌어들이고 있고, 이 중 97%를 \$HYPE 토큰 바이백⁴의 재원으로 사용하고 있다. 즉 “거래 활성화 → 수수료 수익 증가 → 토큰 바이백 → 토큰 가치 상승 → 신규 유저 유입”이라는 플라이휠을 디파이 서비스에서 입증해 나가고 있다. Hyperliquid의 경쟁자로 주목받고 있는 Aster, Lighter, edgeX 등 후발 주자들 역시 이러한 바이백 모델을 따르고 있어, 2026년에는 규제 리스크가 해소된 환경에서 수익과 토큰의 가치가 연동될 상위 퍼프덱스로 자본과 사용자가 집중되며 성장하는 현상이 가속화될 것으로 전망한다.

동시에 퍼프덱스가 **가상자산에 더해 RWA를 활용해 기초자산 라인업을 확장하며, 접근 가능한 무기한선물 시장의 저변 자체를 넓히고** 있다는 점도 2026년 퍼프덱스의 성장이 기대되는 이유 중 하나이다. 퍼프덱스는 중앙화 거래소 대비 상대적으로 유연한 규제 환경을 바탕으로 전 세계 유저들에게 스테이블코인 단일 담보만으로 다양한 RWA에 대한 무기한선물 거래를 지원할 수 있다는 강점을 지닌다.

실제로 주요 퍼프덱스들은 이러한 강점을 활용해 유의미한 시장을 열어가고 있다. Hyperliquid는 HIP-3 제안을 통해 50만 HYPE를 스테이킹한 빌더가 Hyperliquid의 오더북 인프라를 공유하는 독자적인 무기한선물 시장을 비허가성(permissionless)으로 개설할 수 있는 환경을 구축했고, 이를 통해 다양한 팀이 실험적인 마켓을 런칭하고 있다. 일례로 trade[XYZ]가 출시한 나스닥 지수 추종 무기한선물 상품인 ‘XYZ-100’의 경우 24시간 거래대금이 수억 달러 규모를 상회하는 퍼포먼스를 보이며 성장 가능성을 보이고 있다. 라이터 역시 금(XAU), 은(XAG)과 같은 원자재, EURUSD, USDKRW와 같은 주요 외환(FX) 페어는 물론 \$COIN, \$HOOD, \$NVDA와 같은 미국 주식에 대한 무기한선물 거래를 지원하며 라인업을 확장하고 있다. 이러한 변화는 퍼프덱스가 가상자산 무기한선물 거래소라는 한계를 넘어 모든 자산을 아우르는 온체인 슈퍼앱으로 진화하고 있음을 의미하고, 이러한 외연 확장은 2026년 퍼프덱스 시장을 확장시키는 동력이 될 것이다.

⁴ 바이백 가동 이후 현재 토큰 바이백을 집행하는 보조 펀드(Assistance fund)가 매입한 \$HYPE는 현재 35,995,090 HYPE로, 전체 발행량의 3.6%에 해당한다.

작성자

김민승 | Min Seung Kim

2021년 코빗 입사. (現)코빗 리서치센터장.

블록체인과 가상자산 생태계에서 벌어지는 복잡한 사건과 개념을 쉽게 풀어 알리고, 다른 관점을 가진 사람들이 서로를 이해하도록 돋는다. 블록체인 프로젝트 전략 기획, 소프트웨어 개발 등의 경력 보유.

최윤영 | Yoonyoung Choy

2022년 코빗 입사. (現)코빗 리서치센터장.

(前)삼성경제연구소, 하나금융경영연구소, 서울대 증권금융연구소 근무. 서울대 경영학 박사(Finance 전공). 미시간 대학교, 스미스여대 졸업.

강동현 | Donghyun Kang

2023년 코빗 입사. (現)코빗 리서치 센터 Research Analyst.

(前)Xangle 리서치 애널리스트. 서울대 소비자아동학부 졸업 및 동 대학원 석사 과정 수료.

정지성 | JiSung Jung

2025년 코빗 입사. (現)코빗 리서치 센터 Research Analyst.

(前)Xangle 리서치 애널리스트. 서강대 경제학과 졸업.

법적 고지서

본 자료는 투자를 유도하거나 권장할 목적이 아니라 투자자들의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치팀이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나 오차가 발생할 수 있으며, 당사는 어떠한 경우에도 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다.

따라서 본 자료를 이용하시는 분은 자신의 판단으로 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정을 하시기 바랍니다. 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자 행위에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.

본 자료에 나타난 정보, 의견, 예측은 본 자료가 작성된 날짜 기준이며 통지 없이 변경될 수 있습니다. 과거 실적은 미래 실적에 대한 지침이 아니며 미래 수익은 보장되지 않습니다. 경우에 따라 원본의 손실이 발생할 수도 있습니다. 아울러 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료에 나타난 모든 의견은 자료 작성자의 개인적인 견해로, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다. 본 자료에 나타난 견해는 당사의 견해와 다를 수 있습니다. 따라서 당사는 본 자료와 다른 의견을 제시할 수도 있습니다.

당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자 행위에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 본 자료에 나타난 모든 의견은 자료 작성자 개인적 견해로서, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다. 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료의 저작권은 당사에게 있고, 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.