

토큰증권(ST) 시대의 개막

- 일상이 금융화되는 세상 -

< Executive Summary >

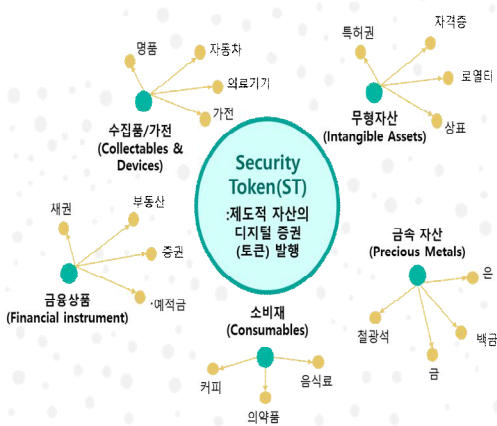
■ 금융위원회 가이드라인 발표로 금융업의 新시장인 토큰증권 시대가 개막

- 토큰증권(ST : Security Token)은 블록체인의 분산원장기술(DLT)을 활용하여 자본시장법상 증권을 디지털화하는 것을 의미
- 토큰증권은 채권 등 금융상품, 귀금속, 부동산을 비롯한 대부분의 자산을 증권 형태로 발행할 수 있어 금융업의 미래 신산업으로 관심이 확대
 - 토큰증권의 발행 가능 영역은 채무증권, 지분증권, 수익증권 등 증권 전반을 포함
- 금융위원회는 관련 가이드라인을 발표(2023.2.6일)하며 토큰증권의 합법화를 공식화하고, 발행·유통을 아우르는 토큰증권 시장을 대대적으로 조성할 계획
 - 토큰증권 시장 활성화는 자유 발행 및 시장 유동성 공급을 위한 유통시장 필수
- 이번 가이드라인에 따르면 기업들은 “계좌관리기관” (발행 및 발행 대행업)이나 장외거래 운영사인 “장외거래중개업”으로 시장 진출이 가능할 전망

■ 국내 토큰증권 시장은 금융업이 주도하며 2030년 367조원에 이를 전망

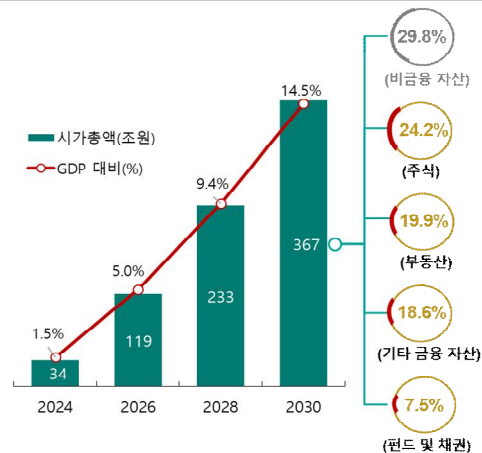
- BCG 컨설팅(2022)이 발표한 글로벌 시장 전망을 토대로 국내 토큰증권시장을 추정한 결과, 2024년 34조원을 시작으로 2030년에는 367조원으로 성장 전망
- 특히 국내 토큰증권 시장은 주식, 부동산 등을 포함하여 금융업 관련 시장이 70%를 차지할 것으로 보이며, 2030년에는 국내 GDP의 14.5%에 도달할 가능성

그림 | 토큰증권(ST)의 정의와 발행 가능 영역



자료 : 하나금융경영연구소

그림 | 국내 토큰증권 시장전망과 주요 분야



자료 : BCG, 하나금융경영연구소

■ 이미 국내 금융사의 사업 내재화가 본격화되고 있으며, 자국 법제화가 빨랐던 일본 금융사는 발행과 유통을 중심으로 활발한 Pilot 서비스 개발

- 신한투자증권, KB증권 등 국내 주요 증권사는 인프라 개발, 유관기업 인수 등 활발한 토큰증권 사업 내재화를 추진 중
 - [인프라 개발] 신한투자증권, KB증권 등은 토큰증권 발행 플랫폼 개발 중 (2022.12~)
 - [인수합병] 대신증권은 부동산 토큰증권 플랫폼 카사코리아 인수 추진 (2023.2)
 - [샌드박스] 신한투자증권은 토큰증권 발행을 위한 샌드박스 취득 (2022.12)
- 2020년 자국의 토큰증권 법제화 완료를 배경으로 SBI, MUFG 등 일본의 주요 금융사들은 다양한 토큰증권 서비스를 개발하고 있어 국내에도 다양한 시사점 제공
 - 일본은 자금결제법 개정(2020.5)으로 토큰증권을 증권으로 편입하였으며, 관련 사업의 추진과 세부규정 설립권한을 민간 금융사에게 양도
 - 자국의 신속한 제도화와 민간 중심의 시장 육성을 바탕으로 SBI는 토큰증권 거래소인 ODX 설립을 주도하고, MUFG는 토큰증권과 지급결제 서비스의 연동을 추진 중

■ 토큰증권은 명품 등 개인 일상과 직결된 영역을 상품화하고, 소상공인에게도 다양한 기회를 제공하는 등 투자와 개인 일상의 연결을 촉진할 전망

- 토큰증권은 명품, 음원 저작권 등 개인 일상에서 직접 체험할 수 있는 대상을 상품화 할 수 있어 투자와 개인의 삶이 토큰증권을 매개로 연결될 전망
 - 이미 명품, 위스키 등 일부 상품에서 리셀러(Reseller)에 의한 투자와 재판매가 활발히 나타나고 있으며, 토큰증권의 활성화는 일상의 상품화를 더욱 촉진시킬 전망
- 따라서 개인은 자신의 일상 경험에서 다양한 투자와 상품화 기회를 발굴할 수 있을 전망이며, 토큰증권 관련 가치 발굴과 통찰력이 전사회적으로 대두될 가능성
 - 소상공인 역시 자신의 상품과 아이디어를 토큰증권으로 발행 수 있어(ex. 미술품) 향후 개인의 경험과 가치를 유동화 할 수 있는 기회가 나타날 전망

연 구 원 신 석 영 seokyoung.shin@hanafn.com

Key Words : 토큰증권, 자본시장법, 비금융업

I. 토큰증권(ST:Security Token) 시대의 개막

1. 토큰증권 법제화

- 금융위원회의 가이드라인 발표로 국내 토큰증권 시대 개막('23.2.6)
 - 금융위원회는 토큰증권의 “발행과 유통 정비방안”을 주제로 가이드라인을 발표, 토큰증권을 국내 최초의 합법화된 디지털자산으로 인정('23.2.6)
 - 비트코인(BTC) 등 관련법이 부재한 가상자산(Crypto Assets)과 달리 토큰증권은 자본시장법의 적용을 받는 국내 최초의 법제화된 디지털자산으로 자리매김
 - 가이드라인은 ①증권성 판단, ②발행, ③유통에 대한 내용을 포괄하고 있어 토큰증권 시장의 주요 영역이 전면 합법화를 앞둔 것으로 판단
 - 토큰증권 활성화의 필수 조건은 폭 넓은 발행(STO)과 자산의 2차거래(유통)
- 금년 입법화 추진과 더불어 샌드박스 확대로 신속한 시장 조성 촉진
 - 토큰증권은 신설법이 아닌 기존법 개정으로 신속한 입법화가 가능할 전망이며, 금융위원회는 2023년 內 모든 관련법 개정을 목표
 - 정부는 토큰증권을 기존 증권과 동일한 자산으로 인식하고 있으며, 전자증권법과 자본시장법 개정으로 토큰증권을 기존 증권 제도에 편입시킬 예정
 - 샌드박스를 확대하여 관련 시장을 조기에 조성하고 샌드박스 결과를 법안 개정에 반영하여 안정적인 제도 정착을 추진

표1 | 토큰증권 가이드라인 주요 주제

| 주제 | 주요 내용 |
|--------|--|
| 증권성 여부 | -토큰증권을 기존 자본시장법에 적용 -기존 법 체계 연동을 통한 신속한 입법화와 자산 발행 포괄성 인정 |
| 발행 체계 | -계좌관리기관 선정으로 발행업체 허용 -계좌관리기관을 통한 위탁 발행 가능 |
| 유통 체계 | -대규모 상장시장 육성(KRX) -장외거래중개업 선정으로 소규모 장외거래 별도 운영 |

자료 : 금융위원회

표2 | 관련법 개정을 통한 입법 전망

| 관련법 | 적용 과제 | 추진 일정 |
|---------------|--|-------------|
| 전자증권법 | 토큰증권수용, 계좌관리기관 도입 | 2023년 법안 제출 |
| 자본시장법 | 전문투자자 사모, 소액공모 II 도입, 투자계약증권 유통제도 | |
| 자본시장법 시행령 | 소액공모 한도 확대, 장외거래중개 신설, 소액투자자 공시 면제, 디지털증권시장 신설 | 자본시장법 개정 후속 |
| 증권 발행 및 공시 규정 | 토큰증권 공모 간주 | 전자증권법 개정 후속 |

자료 : 금융위원회

2. 토큰증권의 잠재력

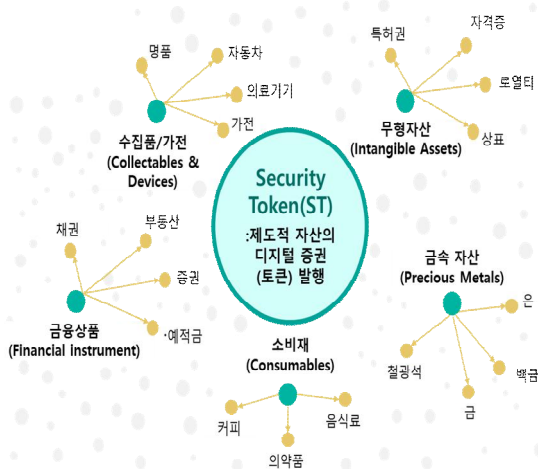
■ 자산의 유동화를 촉진하는 토큰증권은 무한한 잠재력을 보유

- 토큰증권은 블록체인의 분산원장기술(DLT)을 통해 “자본시장법상 증권”을 디지털화한 것을 의미(금융위원회, 2023.2월)
 - 금융위원회는 통상적 명칭인 “증권형토큰”을 “토큰증권”으로 재정의 하며 토큰증권이 실물 증권과 전자 증권에 이은 새로운 증권 형태라는 점을 강조¹⁾
- 토큰증권이 증권으로 인정받음에 따라 발행 가능 영역도 확장되었으며, 블록체인의 장점을 살려 낮은 발행 비용으로 자산 유동화를 촉진할 전망
 - 토큰증권 발행은 채무증권, 지분증권, 수익증권 등 제도화된 기존 금융자산 전반을 포괄
 - 블록체인을 활용한 증권 발행은 서면 발행 대비 통상 40% 비용 절감 효과 有

■ 국내 토큰증권 시장은 2028년 GDP의 10%에 도달할 만큼 급속히 성장

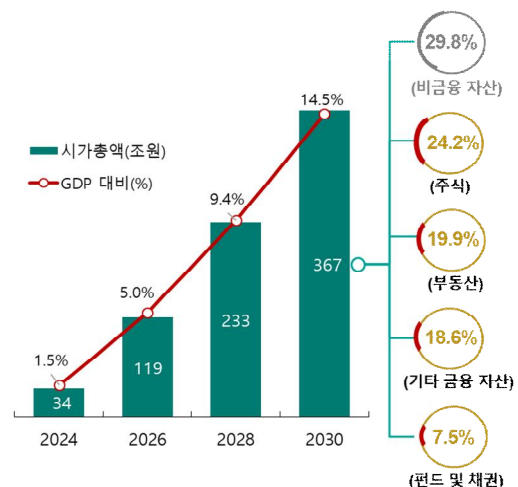
- 관련 법제화가 완비되는 2024년부터 국내시장이 본격화될 것으로 예상되며 2028년에는 233조원 규모로 성장, 국내 GDP의 9.4% 수준에 도달
- 특히 국내 토큰증권 시장은 주식, 부동산 등 금융관련 시장이 주도할 전망
 - 증권 등 금융상품은 법제화 및 전산화 수준이 높아 토큰증권 발행에 적합

그림1 | 토큰증권(ST)의 정의와 발행 가능 영역



자료 : 하나금융경영연구소

그림2 | 국내 토큰증권 시장전망과 주요 분야



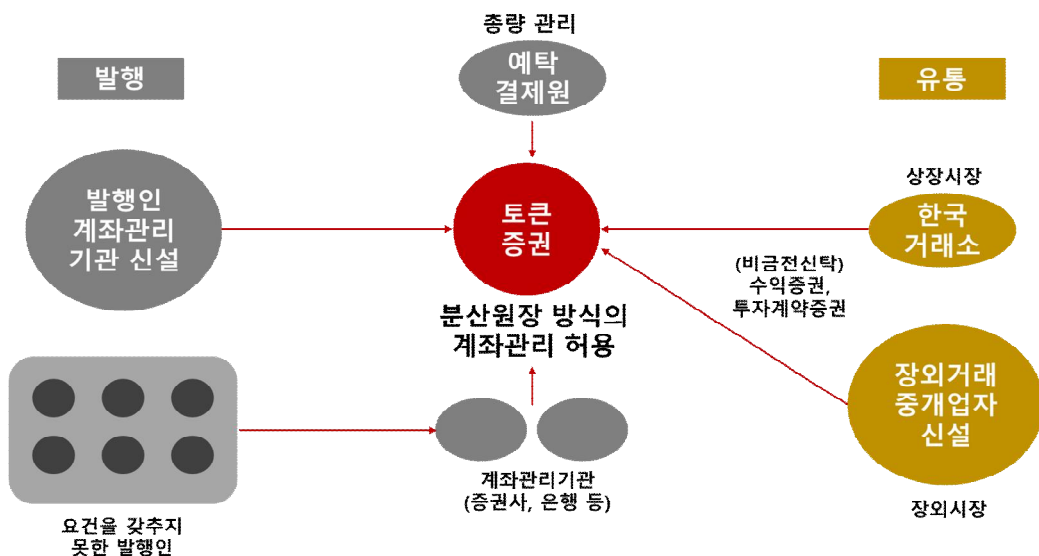
자료 : BCG, 하나금융경영연구소

1) 자본시장법상 증권은 “금융투자상품으로서 취득 시, 지급한 금전 이외에 추가 지급의무를 부담하지 않는 것을 의미”

[참고] 토큰증권 가이드라인

- 금융위원회의 가이드라인은 발행과 유통업자 신설 내용을 담고 있어 기업 역시 발행과 유통을 중심으로 시장 진출을 본격화할 전망
 - [발행] 자기자본 등 일정요건을 갖춘 경우 “발행인 계좌관리 기관”으로 토큰증권 발행업 운영 가능 (발행 대행 업무도 가능)
 - 반면 발행 요건을 갖추지 못한 발행인은 발행인 계좌 관리기관을 통해 위탁 발행이 가능하며, 100억 한도 소액공모 신설로 발행 규모도 보장
 - [유통] 대규모 상장시장은 한국거래소(KRX)에 디지털증권시장을 시범 개설하고, 소규모 장외거래는 “장외거래중개업”을 별도 운영
 - “장외거래 중개업자”는 자기자본 및 대주주, 임원요건 등을 충족해야 하며, 장외거래 중개업자가 발행, 인수, 주선한 증권은 유통 불가
 - 장외거래는 공시 예외가 적용되는 소규모 유통시장으로, 일반투자자의 장외 거래는 투자 한도가 한정되는 등 개인투자자 보호를 강조

그림3 | 토큰증권의 발행 및 유통 규율체계



자료 : 금융위원회

II. 토큰증권 전망과 일상의 변화

1. 향후 시장 전망

- 초기에는 발행과 유통을 중심으로 시장이 조성될 것으로 보이며, 두 시장 모두 금융회사와 비금융회사의 협력을 통한 생태계 조성 및 사업모델 구축이 필요
 - 금융위원회 가이드라인(참고)에 따르면 기업이 진출 가능한 토큰증권 시장은 발행(발행인 계좌관리기관)과 유통(장외거래 중개업자)으로 구분
 - 또한 발행과 유통 모두 비금융회사도 진입이 가능하여 증권업을 위시한 금융기업과 빅테크기업, 일반 기업 등이 시장에 빠르게 진입할 것으로 전망
 - 다만 발행의 경우 계좌관리에 이점이 있는 금융회사(증권 등)가 계좌관리기관으로 자리 잡고, 비금융회사는 금융사에 발행을 위탁하는 구도가 예상
 - 발행을 영위하는 금융회사(계좌관리기관)는 예술품 등 다양한 자산을 갖춘 비금융회사와 협력하여 발행 자산의 Pool을 확보하는 것이 필수이며, 발행 기술은 빅테크와의 협력이 필요
 - 유통은 블록체인 기술력을 갖춘 빅테크와 발행 인프라를 갖춘 금융업간 협력이 예상되며 금융회사와 빅테크의 합작회사(JV)도 등장할 가능성
 - 유통업(장외거래 중개업자)은 발행 네트워크를 관리 및 연결할 수 있는 기술력이 필요할 것으로 예상되며, 관련 역량을 갖춘 빅테크의 역할이 중요해질 전망






- 중장기적으로는 토큰증권 관리나 보험 등의 새로운 금융서비스가 부상할 전망
 - 토큰증권의 발행과 유통시장이 활성화된 후 다양한 토큰증권을 관리하고 연결해주는 금융서비스의 필요성이 확대될 것으로 예상
 - 토큰증권의 수탁(custody)이나 가치평가, 전통적 자산과의 교환 및 지급결제 등
 - 이러한 新 금융서비스 출현은 예금 등 전통적 자산과 디지털자산의 연결을 촉진, 금융업의 새로운 기회와 혁신을 가져올 것으로 기대
 - 해당 서비스는 금융업의 인프라와 상품 설계 역량을 적극 활용할 수 있는 장점 존재

2. 국내 기업 동향

- 증권사를 중심으로 인프라 개발, 인수합병 등 본격적인 사업화 추진
 - 신한투자증권, KB증권 등 주요 증권사는 블록체인 기술력을 갖춘 테크기업과 토큰발행(STO) 플랫폼을 개발하며 시장 진출을 위한 인프라를 구축
 - 신한투자증권은 두나무의 개발사 람다256과 STO 플랫폼 개발 착수('22.12)
 - KB증권은 TFT를 구축하고, STO 플랫폼의 핵심 기능 개발을 완료 ('22.12)
 - 대신증권은 단순한 인프라 개발을 넘어 이미 STO 사업을 영위하고 있는 카사코리아 인수를 추진하며 발빠른 시장 선점 노력
 - 카사코리아는 국내 1호 부동산 STO 플랫폼 업체로 선정(샌드박스)되었으며 이미 부동산 분야에서의 토큰증권 발행과 유통을 진행하고 있는 업체

- 제도 완비에 앞서 기업들의 샌드박스 추진이 확대되고, 기술 표준화와 초기시장 활성화를 위한 협의체 역시 확산될 전망
 - 정부는 토큰증권 법제화 완비에 앞서 샌드박스(규제특례)를 허용하여 시장의 조기 정착을 마련할 방침이며, 일부 업체는 이미 샌드박스에 선정
 - 신한투자증권은 공동 기술개발 및 사업화를 위한 협의체를 추진 중에 있으며, 예탁결제원은 이미 관련 업체와 STO 협의체 운영 중

표3 | 국내 기업의 토큰증권 진출 현황

| 기업 | 추진 현황 |
|---|---|
|  신한투자증권 | -두나무의 블록체인 개발사 람다256과 협업으로 STO 플랫폼 개발 중 -토큰증권 발행을 주제로 샌드박스 선정(2022.12) -유통, 제조 등 이종업종과의 STO 얼라이언스 추진(2023.02) |
|  KB증권 | -STO 플랫폼 개발 중 (PoC 단계) -30여명 규모의 STO TFT 구축(2022.12) |
|  대신증권 | -국내 1호 부동산 STO 플랫폼인 카사코리아를 300억원에 인수 추진 (2023.02, 실사 단계) |
|  삼성증권 | -STO 관련 인력 채용 및 글로벌 컨설팅업체와 STO 사업화 프로젝트를 진행 (2022.12) |
|  SK증권 | -부동산 STO 플랫폼 편별과 업무협약을 맺고 부동산 STO 시스템 구축 추진 (2022.12) |

자료 : 하나금융경영연구소

3. 해외사례 : 일본 토큰증권 현황




- 일본은 이미 토큰증권의 법제화가 완료되고, 금융사 중심의 자율 규제와 사업 모델이 다양하게 발전 중
 - 일본은 금융상품거래법('19.5), 자금결제법('20.5) 개정으로 토큰증권을 증권에 편입하고, 관련 사업과 세부규정 운영권한을 금융권에 양도
 - 일본의 토큰증권 산업은 민간협의체인 "JSTOA"(Japan Security Token Offering Association)가 규제부터 사업 모델까지 핵심 영역을 주도 중
 - 2020년 설립된 JSTOA는 일본의 13개 핵심 증권사와 1개 신탁사로 구성되어 있으며, 일본 정부의 "민간 자율규제" 취지에 따라 자체적인 규제와 사업 모델 구축
- 일본 금융사는 토큰증권을 미래 新시장이자 기존 사업 강화를 위한 핵심 기술로 인식, 다양한 초기모델 발굴과 생태계 차원의 사업 진출
 - 低성장 극복을 위해 일본 금융사는 토큰증권을 대안으로 인식하고, 발행부터 유통에 이르기까지 다양한 Proto Type(초기모델) 모델을 출시
 - 특히 SBI는 토큰증권 특화 거래소를 주도적으로 설립하고 MUFG는 토큰증권 플랫폼을 자사 지급결제 생태계에 연계하며 생태계적 접근을 추진
- (발행사례 MUFG) MUFG는 STO 플랫폼 "Progmatt"를 매개로 거래소, 스테이블 코인 등 생태계 연동을 추진하고 토큰증권 유통, P2P, 자금결제에 활용 추진

표4 | 일본의 토큰증권 법제화

| 주제 | 주요 내용 |
|---------------------|---|
| 금융상품 거래법 개정 ('19.5) | -토큰증권을 금융상품거래법의 적용을 받는 재산으로 인정 |
| 자금결제법 개정('20.5) | -토큰증권 취급은 금융업 국한 -증권과 동일한 투자자 보호기준 적용 (증권신고서 및 투자설명서 교부 의무) |
| JSTOA 인가 ('20.7) | -토큰증권 관련 가이드라인 수립과 집행 권한 부여하고 정식 법인으로 인가 -내부통제, 고객보호, STO 규정, 협회 운영 등에 있어 가이드라인 발표 |

자료 : 하나금융경영연구소

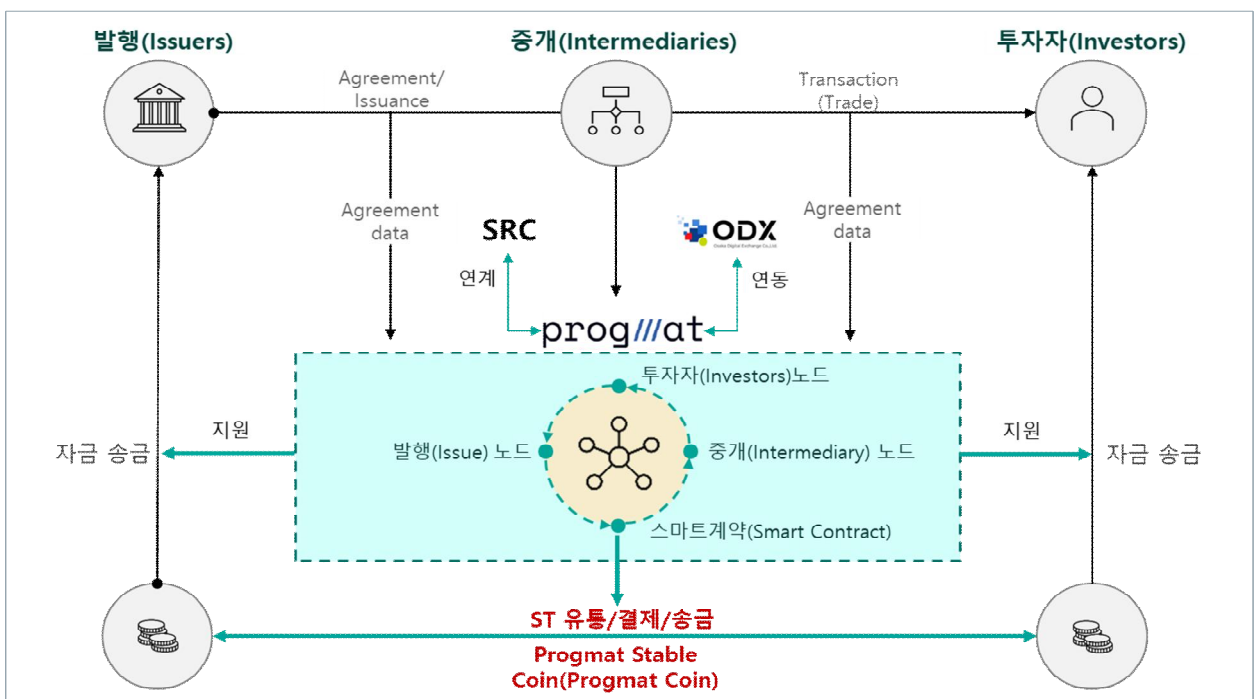
표5 | 일본 금융사의 토큰증권 사업화

| 기업 | 주요 내용 |
|--|---|
|  SMFG | -그룹사(카드) 채권을 토큰증권 발행 -기존 발행 대비 30~40% 비용 감소 -거래 및 고객정보 확보 용이 |
|  MUFG | -STO 플랫폼 "Progmatt" 구축 -Progmatt와 자체 스테이블코인 연동, P2P, 국경 간 결제에 활용 -장기적으로 디지털자산과 전통자산간 연계, 교환 인프라로 활용 |
|  SBI | -ST 대체거래소(ODX) 설립 주도 -ODX 지분 70% 보유 -ODX를 기반으로 他 STO 플랫폼 연결 |

자료 : 하나금융경영연구소

- 일본 대표 금융사 중 하나인 MUFG는 STO 플랫폼 “Progmatt”를 개발하여 토큰 증권 발행과 스마트계약(Smart Contract) 기반의 중개 기능을 확보
 - 스마트계약은 블록체인 기술을 통해 조건이 충족되면 거래가 자동으로 이행되는 시스템이며 Progmatt는 토큰증권 발행과 스마트계약 기반의 중개 기능에 초점
 - MUFG는 Progmatt를 기업협의체(SRC) 및 토큰증권 거래소(ODX) 연동으로 토큰 증권 기반의 지급결제 네트워크와 P2P 등 新 사업모델을 추진
 - SRC(Security Token Research Consortium)는 MUFG가 주도하는 토큰증권 기반지급결제 네트워크로 컨설팅 업체와 STO 플랫폼 업체 등 60여개 기업이 소속
 - 특히 토큰증권과 예금 등 전통적 금융 間 연동을 위해 자체 스테이블코인 “Progmatt Coin”과 Progmatt를 연동, P2P를 포함한 新 사업모델을 구축 중
- (거래·유통사례 SBI) SBI 금융은 토큰증권 대체거래소 “ODX” 설립을 주도하고 이를 매개로 STO 플랫폼 및 관계사와 연계하며 토큰증권의 유통 활성화 추진
- “토큰증권 디지털 대체거래소(ATS)”를 표방하는 ODX(Osaka Digital Exchange)는 2021년 4월에 설립되었으며 SBI가 70% 지분을 소유 중

그림4 | 日 MUFG의 토큰증권 플랫폼(Progmatt)



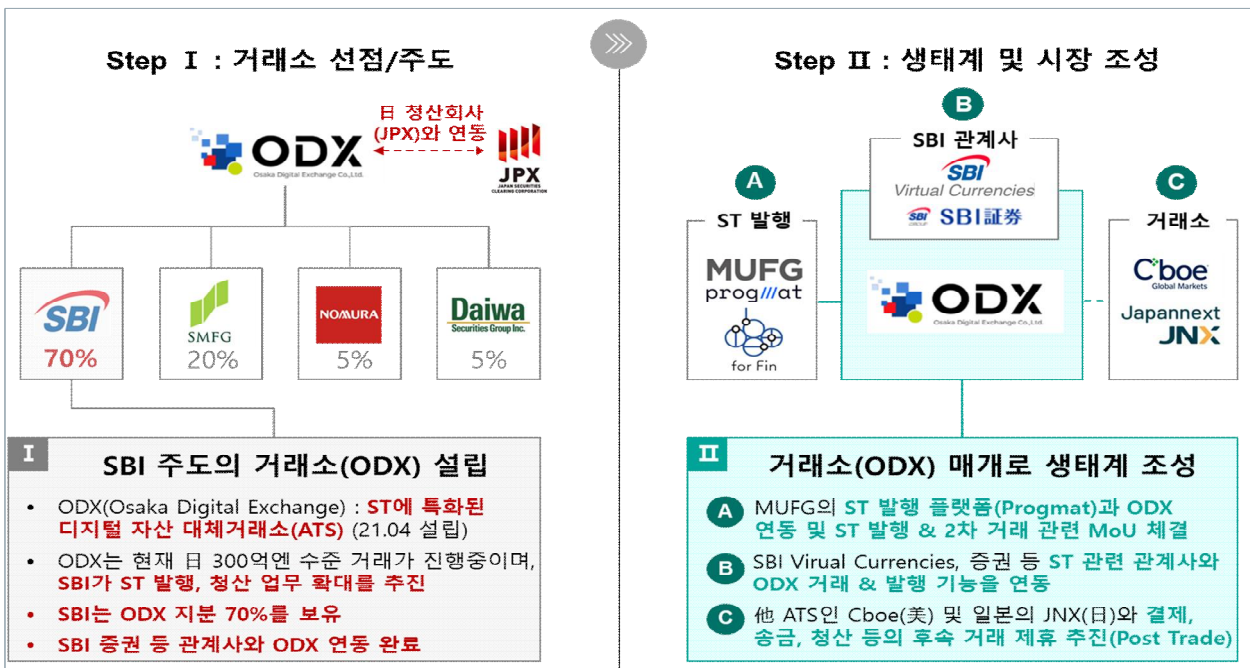
자료 : 하나금융경영연구소

- ODX 지분 구조 : SBI(70%), SMFG(20%), Nomura(5%), Daiwa(5%)
- ODX는 다른 대체거래소처럼 상장 및 비상장주식 사업을 운영 중이나, 2023년 상반기부터 토큰증권의 유통을 본격화할 계획을 밝힘
 - 2022년 12월 기준 ODX의 일평균 거래액은 300억엔 수준이며(주식거래 기준), SBI증권 계열사와의 연동을 통해 조기에 거래 물량을 확보한 것으로 판단됨
- 이미 ODX는 MUFG의 STO 플랫폼인 “Progmatt”, SBI의 STO 플랫폼 “TAO”를 비롯해서 Cboe와 제휴를 통해 토큰증권 발행과 유통망을 확보
 - Cboe(시카고옵션거래소)는 美 3대 거래소 운영업체 중 하나로 일본 ATS 업체를 인수하는 등 일본의 디지털자산 유통시장에 적극 진출 중

4. 투자환경의 변화

- 토큰증권 서비스는 “다양한 투자처 제공”, “자산간 연결 확대”, “디지털자산의 재부상” 등 개인 투자환경에도 상당한 영향을 미칠 전망
 - [투자처 제공] 토큰증권이 정식 증권으로 인정되면서 담보 가치를 지닌 자산이 토큰증권으로 발행, 다양한 투자 포트폴리오를 개인에게 제공

그림5 | SBI의 토큰증권거래소 (ODX) 확장

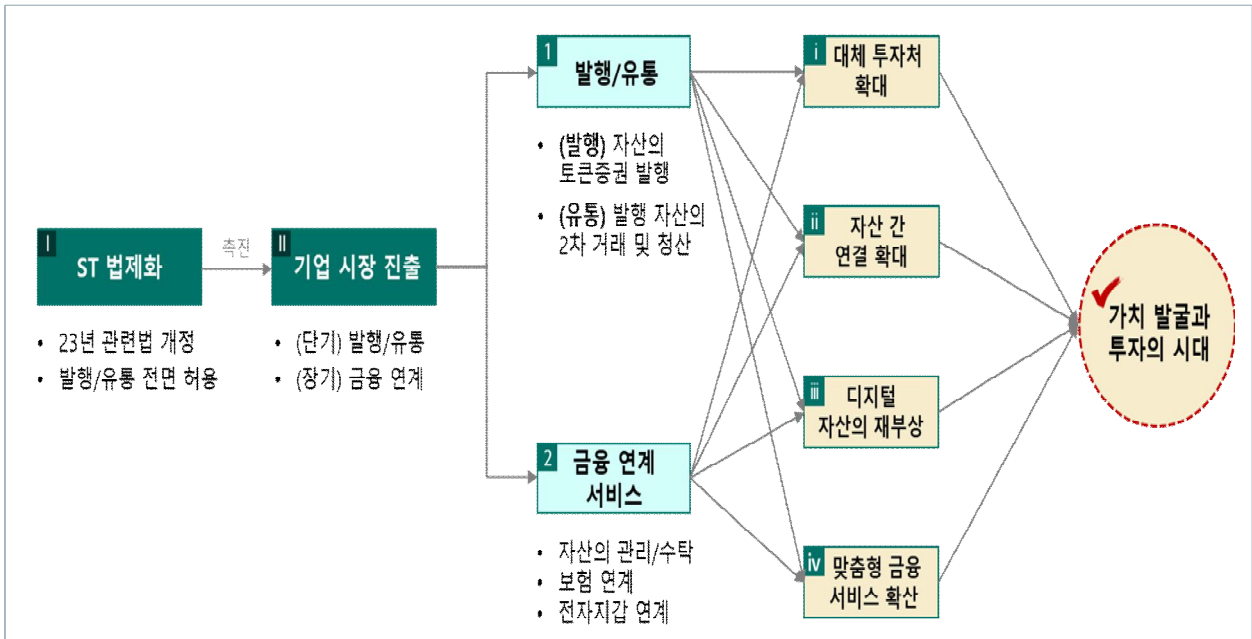


자료 : 하나금융경영연구소

- 한우, 명품, 음악저작권 등 이미 실험적 형태의 토큰증권 서비스가 등장하였으며, 이번 토큰증권 법제화로 금융상품 등 다양한 토큰증권 발행이 더욱 확대될 전망
- 따라서 크게 주식과 부동산 등으로 이원화되었던 기존 개인의 투자 포트폴리오 역시 토큰증권을 계기로 보다 세분화될 가능성이 존재
- **[자산간 연결 확대]** MUFG 사례와 같이 토큰증권은 전통적 자산과 디지털자산을 연결하는 매개물로 작용하며 자산간 연결을 촉진할 전망
 - MUFG는 토큰증권과 스테이블코인 연계를 비롯하여 비트코인, NFT 등 디지털자산과 예금 같은 전통적 자산의 연계를 지향점으로 삼고 있음
 - 장기적으로 토큰증권이 디지털자산과 전통자산의 연계로 인해 P2P 거래, Staking 등 자산간 결합에 기초한 新금융서비스가 개인의 새로운 투자처로 작동할 가능성
- **[디지털자산의 재부상]** 토큰증권이 합법화된 디지털자산으로 인정받으면서 현재 추진 중인 “디지털자산법”을 가속화시키고, 토큰증권의 발행과 유통 인프라가 향후 디지털자산의 활성화에도 기여할 것으로 예상
 - 정부는 토큰증권을 제외한 디지털자산도 별도 입법을 추진 중이며, 이번 토큰증권 합법화를 계기로 디지털자산법 역시 가속화될 전망
 - 토큰증권의 제도화에 따른 발행과 유통 인프라 출현은 다른 디지털자산과의 연계를 촉진할 것으로 예상되어 장기적으로 디지털자산의 재부상에도 기여할 것으로 예상
- **[맞춤형 금융서비스]** 중장기적으로 금융업체는 전자지갑 기반의 토큰증권 금융서비스를 확대할 것으로 예상되며, 이 과정에서 개인의 다양한 금융자산이 하나로 연결되는 등 개인 맞춤형 금융서비스도 가능할 전망
 - 토큰증권의 발행과 유통량이 확대된 후, 금융사는 전자지갑과 토큰증권을 연계한 보험, P2P 거래, Staking 같은 서비스를 확대할 가능성이 있으며, 개인의 다양한 정보와 자산이 전자지갑으로 통합됨에 따라 맞춤형 금융서비스가 대두될 전망
- 또한 토큰증권 활성화는 투자가 개인의 삶에 깊이 뿌리내리는 계기가 되고, 투자 가치를 발굴할 수 있는 통찰력이 전사회적으로 중시될 전망
 - 투자시장이 주식과 부동산을 넘어 명품, 음원, 미술품 등으로 확장되면서 개인 일상에서의 경험이 투자로 연결되는 “투자의 시대”가 도래할 가능성

- 예를 들어 명품 등 특정 상품 역시 토큰 증권으로 발행될 수 있어 개인의 경험과 상상력이 토큰증권을 통해 투자로 발현될 수 있음
- 이미 위스키, 명품 등에서 리셀러(Reseller)에 의한 투자시장이 활발히 조성되고 있으며, 토큰증권은 이러한 생활 속 투자가 전사회적으로 확산되는 계기를 내포
- 또한 충분한 잠재력을 갖춘 소상공인 역시 자신의 상품과 서비스를 토큰증권으로 유동화시켜 사업 자금 조달과 성장의 기회를 얻을 수 있을 전망
- 부동산 STO 플랫폼 “소유”는 잠재력이 높은 상권을 대상으로 토큰증권을 발행, 소상공인에게 유동성과 사업 솔루션을 제공 중(안국 다운타운너 등)
- 궁극적으로 투자가 삶에 있어 중요한 의미로 자리매김하고, 개인의 일상에서 투자처를 발굴할 수 있는 통찰력도 중시될 전망

그림6 | 토큰증권 시대의 도래와 시사점



자료 : 하나금융경영연구소

III. 시사점

- 토큰증권의 도래는 “일상과 투자의 연결”을 의미하며, 우리 일상에서 발굴하기 어려웠던 다양한 가치가 수면 위로 등장하는 계기가 될 전망
 - 현재 주요 투자처인 부동산과 주식은 투자금액이 높거나(ex. 부동산), 기업과 개인간 정보 비대칭 문제(ex. 주식투자)로 개인 투자가 제한되는 한계
 - 그러나 토큰증권에 의한 투자는 대규모 자산을 유동화시킬 수 있어 적은 금액으로 개인이 대형자산에 대한 접근이 가능(ex. 부동산 소액 투자 등)
 - 또한 명품, 음악저작권 등 개인에게도 익숙한 영역에서 투자가 가능하여 투자의 정보비대칭 문제도 상당부분 완화될 수 있을 전망
 - 중장기적으로 금융 기반의 토큰증권 서비스가 등장할 것으로 보여 지식재산권 등 일상의 다양한 가치들이 투자 대상으로 부상할 가능성도 존재

- 다만, 토큰증권의 제도 완비와 시장 활성화에는 시간이 소요될 전망이며, 단기적으로 샌드박스 서비스에 주목이 필요
 - 토큰증권 가이드라인이 발표되었으나, 아직 세부법안과 기술표준 등을 마련하는데 시간이 소요될 것으로 보여 개인과 기업의 신중한 접근이 필요
 - 다만 정부에서는 단기적인 시장 조성을 위해 토큰증권 관련 샌드박스를 허용할 방침을 밝혀 기업의 샌드박스를 통한 서비스 출시를 주목할 필요
 - 한편 토큰증권 인프라와 생태계 구축을 위한 기업들의 움직임은 빠르게 진행되고 있어 관련된 개발사와 발행 역량을 갖춘 업체들(예술품, 부동산 STO 업체 등)이 단기적으로 부상할 전망

[참고문헌]

- 곽선호(2023), “증권형 토큰발행 시장 동향과 미국의 관련 규제 현황”, 한국금융연구원
금융위원회(2023), “토큰증권 발행 유통 규율체계 정비방안”
금융위원회(2023), “제6차 금융규제혁신회의 개최”
신석영(2022), “신정부 디지털자산 정책... 위기일까 기회일까”, 하나금융경영연구소
신석영(2022), “美 디지털자산 Fact Sheet와 시사점”, 하나금융경영연구소
여밀림(2021), “일본의 증권토큰발행(STO) 현황과 시사점”, 자본시장연구원
주성철(2021), “일본 금융회사의 STO 시장 선점 노력”, 우리금융경영연구소
한아름(2023), “국내 증권토큰발행(STO) 현황 및 시사점”, 자본시장연구원



04538 서울특별시 중구 을지로 66 (을지로 2가, 하나금융그룹 명동사옥 8층)

TEL 02-2002-2200

e-mail hanaif@hanafn.com

<http://www.hanaif.re.kr>