

KIWOOM Digital Asset Issue

키움증권 리서치센터 디지털자산리서치팀
| 디지털자산/원자재 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

[#STO] 번외) 조각투자 살펴보기: 미술품(1)

• 글로벌 미술 시장 동향

- 코로나19 이후 글로벌 미술 시장은 우호적인 매크로 여건 하에서 가파른 회복세. 다만, 지난해 유동성 축소, 경기 둔화에도 성장세 이어간 점을 감안, 지속적인 예술품 수요자 유입도 시장의 회복에 기여한 것으로 보임
- 또한 온라인 미술 시장이 가파른 성장세를 보인 점도 특징적. 온라인 미술 시장의 규모가 전체 시장에서 차지하는 비중이 크지 않지만, 새로운 수요자 유입에 긍정적인 영향을 준다는 분석

• 국내 미술 시장과 미술품 조각 투자 시장

- 국내 미술 시장은 최근 글로벌 시장보다 가파른 성장세를 기록. 그 이유로 MZ세대의 미술시장 유입이 언급되는 가운데 MZ세대는 예술품 보유 보다는 투자를 목적으로 관련 시장에 진입하는 것으로 보임
- 이러한 상황 속에서 미술품 조각투자 시장은 2018년 2.7억원에서 2021년 545억원으로 성장

글로벌 미술 시장 동향

지난 3월 *‘[#STO] 10. 토큰 증권 가이드라인 발표 이후 변화는?’* 에서 언급했듯이, 금융위의 토큰 증권 가이드라인 발표 이후 토큰 증권 발행에 대한 관심이 더욱 높아졌다. 이러한 흐름 속에서 토큰 증권과 유사한 서비스를 제공하던 조각 투자 회사들이 수혜를 볼 것이라는 전망이 강화되고 있다. 이에 2월에 이어 국내 조각 투자 시장을 살펴보고자 하며, 2022년 11월 증권으로 판정을 받은 미술품 조각 투자를 알아보기 위해 이번주 자료에서는 미술 시장 동향을 정리해보고자 한다.

글로벌 미술 시장은 2020년 코로나로 급격하게 축소되었으나 2021년 가파른 회복세를 보였다. 미술 시장의 회복을 견인한 배경에는 풍부한 유동성과 경기 회복이라는 매크로 여건이 크게 작용했을 것이다. 그러나 지난해 미 연준의 가파른 금리 인상과 글로벌 경기 둔화에도 글로벌 미술 시장이 소폭의 성장세는 이어간 만큼 관련 시장에 대한 수요 유입도 시장의 회복에 영향을 준 것으로 보인다.

*조각투자

: 실물자산 등의 소유권을 분할한 지분에 투자하는 것

Compliance Notice

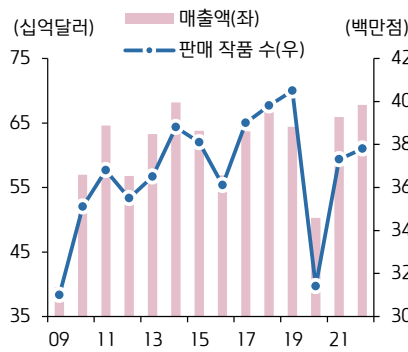
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

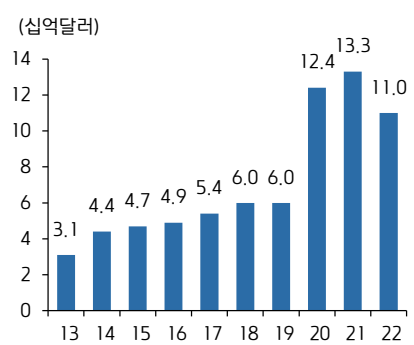
코로나 이후 미술 시장의 특징 중 하나는 온라인 시장이 크게 성장했다는 점이다. 2019년 60억 달러 규모의 매출을 기록했던 온라인 미술 시장은 2021년 133억 달러로 크게 증가했다. 이러한 추세는 경매사에서도 찾아볼 수 있다. Statista에 따르면, 미술품 및 골동품 경매회사인 소더비의 온라인 매출은 2019년 2.5억 달러에서 2021년 8억달러로 늘어났고, 크리스티의 경우 8,700만 달러에서 4.5억 달러로 증가했다. 물론 전체 미술 시장에서 온라인 시장이 차지하는 비중이 20% 미만으로 큰 비중은 아니다. 그러나 온라인 시장의 형성이 예술품에 대한 접근성을 높이고 딜러나 경매사에서 새로운 미술품 구매자를 확보하는 수단이라는 분석이 나오고 있는 만큼 추후 미술 시장의 성장에 영향을 줄 수 있는 부분으로 보인다.

글로벌 미술품 판매 추이



자료: Arts Economics, UBS, 키움증권 리서치센터

글로벌 온라인 미술 시장 추이



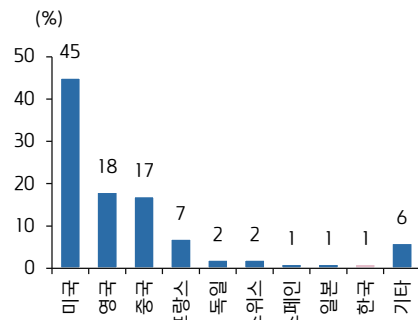
자료: Arts Economics, UBS, 키움증권 리서치센터

국내 미술 시장과 미술품 조각 투자 시장

2022년 기준 글로벌 미술 시장에서 가장 큰 비중을 차지하는 상위 세 국가는 미국(45%), 영국(18%), 중국(17%)이며, 한국이 차지하는 비중은 1% 정도에 불과하다. 또한 2022년 GDP대비 미술 시장 규모가 미국은 0.1%, 영국은 0.4%이나, 한국은 0.05% 정도로 국내 미술 시장 규모는 작은 편이다. 그러나 최근 국내 미술 시장의 성장세가 글로벌 시장보다 더욱 가팔랐다는 점에 주목해볼 필요가 있다. 이러한 흐름에 대해 일각에서는 MZ세대(1980년~2005년생)가 미술 시장에 유입되었기 때문이라고 보고 있다.

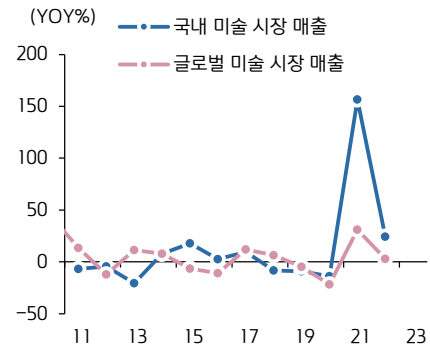
‘한국 MZ세대 미술품 구매자 연구’ 결과에 따르면, 현재 국내 미술품 구매자 중 MZ세대가 차지하는 비중은 50% 정도이며, 향후 3년 이내에 미술품 구매를 거부하지 않을 잠재구매자에서 MZ 세대가 차지하는 비중은 69%이다. 이에 향후 미술 시장 내 MZ세대의 성장 기대는 높은 상황이다. 또한 미술품 주요 구매 동기를 묻는 설문에 대해서는 MZ세대 미술품 구매자 중 70%가 투자의 중요성을 언급했고 MZ세대 상위 구매자 중 48%는 구입한 미술품을 재판매한 경험이 있다고 답했다. 이를 감안하면, MZ세대가 미술 시장에 진입하는 목적이 예술품 소유보다는 투자에 무게를 두는 것으로 볼 수 있다.

국가별 글로벌 미술 시장 내 점유율(2022년)



자료: Arts Economics, UBS, 키움증권 리서치센터

글로벌 미술 시장과 국내 미술 시장 매출 변화



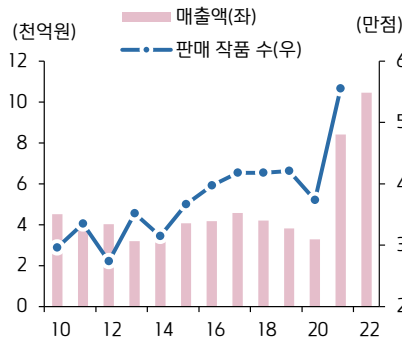
자료: Arts Economics, UBS, K-ART MARKET, 키움증권 리서치센터
주: 2022년은 추정치

미술품 투자에 대한 관심이 높아지면서 국내 미술품 조각투자 시장도 2018년 2.7억 수준에서 2021년 545억 규모로 가파른 성장세를 기록했다. 조각투자 플랫폼의 출현은 미술품 투자에 대한 신규 투자자의 접근성을 크게 높인 것으로 보인다. 모바일 앱이나 인터넷을 통해서 손쉽게 미술품 구매에 참여할 수 있고, 작품의 일부 소유권을 구매하는 만큼 소액으로도 투자가 가능하기 때문이다. 더욱이 미술품 매각 또한 플랫폼 운영자가 진행하는 만큼, 재판매가 번거롭지 않다는 점도 관련 시장에 대한 투자 유인으로 작용했을 것으로 보인다.

그러나 국내 미술 시장이 가파른 성장세를 보인 가운데 이전보다 매크로 여건도 이전보다 비우호적인 만큼 전반적인 성장 둔화는 불가피할 것으로 예상된다. 2022년에도 국내 미술 시장이 2021년에 이어 성장세를 보였지만, K-ART MARKET이 발표한 미술품 경매시장의 낙찰률의 경우 2022년 1분기 65.7%, 2분기 63.8%, 3분기 56%로 하락하는 등 위축세를 보이고 있어, 미술품 투자에 대한 관심도 이전보다 약화될 수 있다.

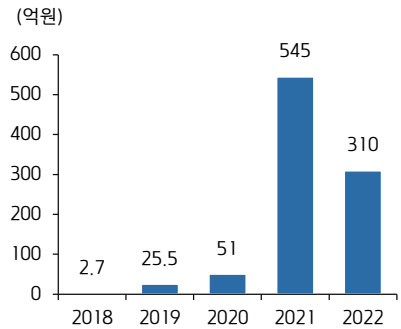
또한, 미술품 가치평가에 대한 의구심이 이어지고 있다는 점도 부담이다. 기본적으로 미술품에 대한 가치평가는 주관적이라는 인식이 강하고, 감정을 진행하는 기관의 가격 산정 기준이 명확하게 공개된 바도 없다. 미술품에 대한 투자는 쉬워지는데, 투자 상품을 제공하는 사람과 투자자 사이의 정보 비대칭성 문제가 발생할 가능성이 높다는 평가를 받고 있다. 이에 현재 관련 서비스를 제공하는 회사들은 이러한 우려를 완화시키고자 작품에 대한 설명, 금액 구성 공개, 작품 선정 기준 공개 등의 노력을 이어가고 있다. 더욱이 지난 11월 미술품 조각투자 상품이 증권으로 인정된 이후, 금융위원회는 사업 구조 재편 시 가치평가 방법 등 투자 판단에 대한 중요한 사항 설명자료 및 광고 기준을 마련해야한다고 언급한 만큼, 미술품에 대한 정보 제공 서비스는 점차 강화될 것으로 보이며, 이는 추후 시장의 성장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

국내 미술 시장 규모 추이



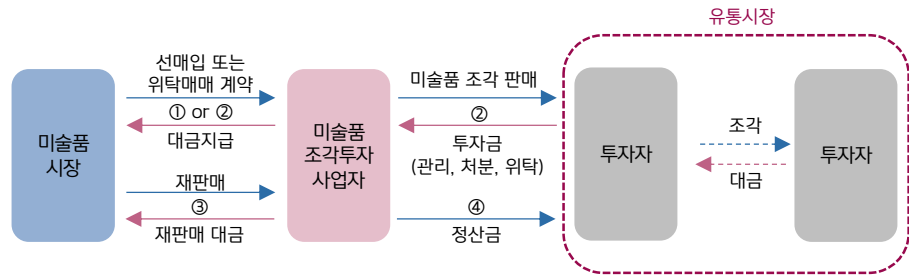
자료: K-ART MARKET, 키움증권 리서치센터
주: 2022년은 추정치

국내 미술품 조각투자(분할소유권) 시장 현황



자료: 예술경영지원센터, 언론사 재인용, 키움증권 리서치센터
주: 2022년은 상반기 기준

미술품 조각투자(분할소유권) 구조



자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터
주: 11월 29일 증권선물위원회의 증권성 판정으로 테사 등 4개의 미술품 조각 투자 업체는 6개월 내 유통시장(투자자 간의 조각 거래)을 폐쇄해야 함

미술품 조각 투자(분할소유권)가 투자계약 증권에 해당하는 이유

시기	내용
공동사업	(수평적 공동성) 동일한 미술품에 대하여 '분할소유권'을 가지고 있는 투자자들은 미술품의 매각 수익 및 분할소유권의 가격변동 손익을 동일하게 향유 (수직적 공동성) 또한 미술품 매각에 따른 투자자의 수익이 증가해야 회사의 수수료 수입도 증가. 회사의 성패가 투자자들의 손익과 연계
주로 타인 수행	회사가 미술품 거래 데이터 분석, 협력사 네트워크(옥션, 갤러리 등), 자체 전문인력을 활용해 매수 대상 미술품 선정, 적정가격 매입·매각, 전문적인 보관·관리 및 손익 배분 등의 업무를 전적으로 수행 - 이러한 회사의 활동은 미술품 자체의 가치를 상승시키며, 투자자 모집 시 이와 관련한 회사의 전문성과 사업활동이 핵심적인 홍보 포인트로 제시
이익 획득 목적	투자자는 미술품을 사용·수익하기 위한 목적이 아닌 투자목적으로 조각투자 지분을 매수하며, 회사도 수익률 광고·홍보 등 이익 기대 부여

자료: 금융위원회, 키움증권 리서치센터