

## 금융브리프 해외 경제 및 금융 이슈

# 금융자산 토큰화의 기대 효과와 향후 과제

이병관 부장대우 | 02-3705-6336

최근 금융시장에서는 블록체인 기술을 기반으로 한 금융거래가 늘어나는 가운데 유가증권 등 금융자산을 토큰화하는 움직임이 확산되고 있음. 금융자산의 토큰화는 사전에 지정된 조건으로 거래를 자동화하는 프로그래밍 기능(programmability)을 활용해 거래비용의 절감, 결제기간 단축, 투명성 향상 등을 도모할 수 있음. 한편 토큰화된 금융자산의 거래가 활성화되기 위해서는 기존 금융인프라와의 대체가능성 및 상호운용성, 운영리스크와 거버넌스, 법규 및 감독체계의 정비, 유동성리스크 등에 대해 대응책을 마련하는 것이 요구됨.

■ 최근 금융시장에서는 암호화폐, 스테이블코인 등과 같이 블록체인 기술을 기반으로 한 금융거래가 늘어나고 있는 가운데 유가증권 등 금융자산을 토큰화하는 움직임이 확산되고 있음.

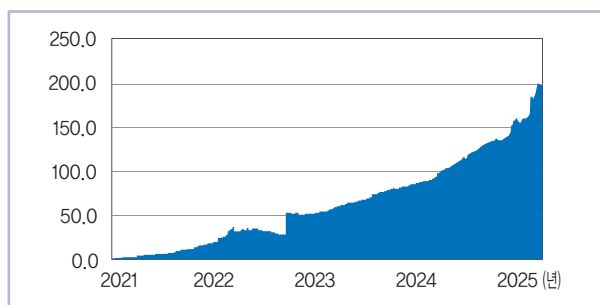
- 금융자산의 토큰화(Tokenization)는 블록체인으로 대표되는 분산원장기술(DLT, Distributed Ledger Technology)에 기반하여 토큰이라는 디지털 형식으로 금융자산을 거래하는 것을 말함.
- 금융자산에 연계된 토큰으로는 스테이블코인, 유가증권을 토큰화한 토큰증권, 은행 예금을 토큰화한 예금토큰, 사모대출이나 상품을 참조하는 토큰 등이 있음.
- 이와 같이 실물자산에 기반한 토큰을 실물자산(RWA, Real-World Asset) 토큰이라고 하며, RWA.xyz사에 따르면 2025년 3월말 현재 실물자산 토큰의 거래금액(스테이블코인 제외)은 199.2억 달러에 달함.

<표 1> 금융자산 토큰화의 주요 사례

| 사례     | 준거자산                                        |
|--------|---------------------------------------------|
| 예금토큰   | 은행 예금                                       |
| 스테이블코인 | 민간기관 발행 화폐                                  |
| 토큰증권   | 유가증권<br>(주식, 채권, TB, CP, MMF, 투자신탁, REIT 등) |
| 기타 토큰  | 사모대출, 상품(금 등)                               |

자료 : 大和総研(2024.11)

<그림 1> 실물자산(RWA) 토큰의 거래금액

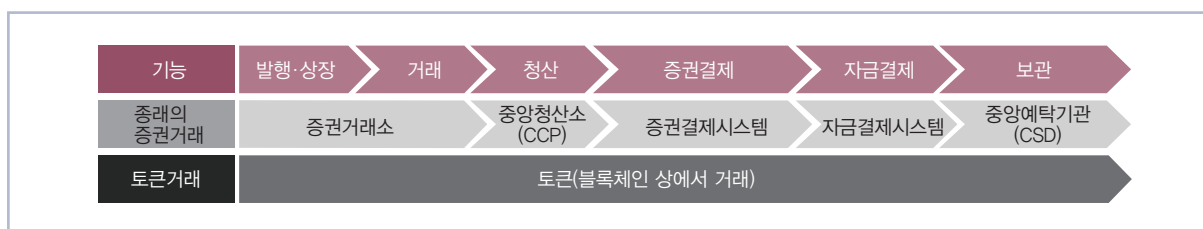


자료 : RWA.xyz

- 금융자산을 토큰화해 블록체인 상에서 거래하면 거래(결제, 청산 등)의 신속화, 효율화, 거래비용 절약, 투명성 향상이라는 이점을 얻을 수 있음.

- 특히 프로그래밍 기능(programmability)을 통해 지정한 조건을 충족할 경우 미리 정해진 거래를 자동적으로 실행할 수 있어 거래의 효율성이 크게 향상될 수 있음.
- 또한 다른 금융자산이나 통화라도 토큰화하여 단일 플랫폼에서 거래할 수 있으면 중앙청산기관이나 중개사업자 등이 없어도 블록체인 상에서 일련의 거래를 자동으로 완결할 수 있음.

<그림 2> 금융시장 기능과 토큰화 효과



자료 : BIS(2024.10)

- 2024년 10월 국제결제은행(BIS)과 금융안정위원회(FSB)는 금융자산의 토큰화를 새로운 금융플랫폼으로 보급하기 위한 과제와 블록체인의 특성을 감안한 리스크 등을 지적하는 보고서를 발표하였는데, 이에 따르면 금융자산 토큰화로 인해 발생할 수 있는 리스크는 크게 네 가지로 정리됨.

- (기존 금융인프라의 대체 가능성, 상호운용성) 기존 금융인프라를 새로운 플랫폼에 통합하는 것은 현실적으로 곤란하며, 실현되더라도 상당한 시간과 비용이 필요함.

- 따라서 당분간은 블록체인 기반 플랫폼과 기존의 결제 인프라가 병존하게 되어 당초 기대한 이점을 충분히 얻지 못할 가능성이 존재함.
- 또한 기존 금융인프라와 병존하여 새로운 금융인프라를 구축할 경우 양 시스템의 상호접속성(interconnectedness)이나 상호운용성(interoperability)에 대한 검토·보완이 필요함.

- (운영리스크 및 거버넌스) 새로운 플랫폼이 금융거래에서 사실상의 표준(de facto standard)이 되면 이용자가 늘어나지만 문제 발생 시 금융시장에 미치는 영향이 상당히 커질 수 있음.

- 플랫폼을 확장하려면 원칙적으로 자유롭게 거래할 수 있는 비허가형 블록체인으로 이행하는 것이 필요하나, 해당 시스템에서는 관리 주체와 책임 소재 등과 관련하여 거버넌스 상의 리스크가 높아질 수 있음.
- 또한 금융거래의 모든 기능을 블록체인 상에 탑재하기 어렵기 때문에 외부사업자와의 연계도 필요하며, 이로 인해 제3자(third-party) 리스크가 높아질 수 있음.

- (법규·감독체계의 정비) 금융자산 토큰화의 경우 아직 법규가 미비되어 있거나 감독체계가 확립되지 못하는 등의 법률상 문제도 존재함.
  - 국가간 송금을 블록체인으로 처리할 때 토큰화 자산의 법률 상 지위나 소유권 이전 등에 대하여 나라마다 다르게 취급하면 거래가 어려워 예상대로 활용되지 못할 수 있음.
  - 각국의 감독당국은 토큰화된 금융자산을 감독할 수 있는 능력과 역량을 확보해야 하며, 나아가 해외에서 발행된 토큰 발행자나 보유자에 대한 감독을 위해 국제적인 연계 체제를 구축해야 함.
- (금융리스크(유동성리스크)) 토큰화된 금융자산과 준거자산 간에 상환기간이나 유동성에 있어서 불일치가 발생할 우려가 있음.
  - 또한 준거자산의 시장가격은 블록체인 상에서 판별할 수 없어 외부서비스를 활용하지만 데이터의 정확성을 담보할 수 없는 경우 토큰화된 자산과 준거자산 간에 가격 차이가 발생할 수 있음.
  - 블록체인을 통한 결제는 실시간총액결제시스템(RTGS)에서 처리되지만 이는 금융기관 파산 시 모든 결제가 정지되는 리스크를 억제하기 위해 단기적으로 대량의 유동성을 확보해야 하는 상황을 불러올 수 있음.
- 앞에서 언급한 다양한 리스크에도 불구하고 금융자산의 토큰화는 금융거래의 효율화, 금융시장의 경쟁력 향상 등의 관점에서 금융기관과 금융인프라 사업자들이 적극적으로 대응해야 할 과제임.
  - 다만 비금융 사업자 입장에서는 금융자산의 토큰화가 개념적으로 이해하기 어려운 측면이 있어 새로운 플랫폼에서의 거래 이미지나 경제적 효과, 운용상의 리스크 등에 대해 정보를 공유하면서 참여를 이끌어내는 것도 필요함.
  - 또한 감독당국은 혁신의 촉진, 새로운 리스크에 대한 대응력 향상의 관점에서 디지털 금융분야에 정통한 인재 육성, 관련 지식의 축적, 조직체계의 정비 등을 추진할 필요가 있음. KIF

#### <자료>

1. 日本総研(2025.3.5.), 『金融資産のトークン化により期待される効果と今後の課題』.
2. BIS(2024.10.), 『Tokenisation in the context of money and other assets: concepts and implications for central banks』.
3. FSB(2024.10.), 『The Financial Stability Implications of Tokenisation』.