

September 4, 2026

토큰증권 정책방향 발표의 주요내용 및 시사점

금융위원회는 2026. 9. 4. 민·관 합동 「토큰증권 협의체」 제3차 회의를 개최하고, 같은 날 보도자료 「토큰증권 정책방향 발표 - 민·관 합동 토큰증권 협의체 3차회의 개최」(이하 “**정책방향**”)를 공개하였습니다. 금번 정책방향은 신종·비정형증권인 조각투자 중심의 초기 논의를 넘어 주식·채권·펀드 등 기존·정형증권의 토큰화까지 단계별로 추진하는 종합 계획을 담고 있으며, 「주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률」(이하 “**전자증권법**”) 및 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(이하 “**자본시장법**”) 하위법규 개정안의 2026. 9월말 입법예고와 2027. 2. 4. 개정법 시행을 앞두고 시장 참여자들의 대응 준비에 실질적 지침을 제공한다는 점에서 중요한 의미가 있습니다. 본 뉴스레터에서는 정책방향의 주요내용을 살펴보고 실무상 시사점을 정리하였습니다.

I. 배경 및 개요

금융위원회는 2023. 2. 「토큰증권(Security Token) 발행·유통 규율체계 정비방안」을 발표한 이래 토큰증권 제도화를 추진하여 왔습니다. 토큰증권 제도화를 위한 법적 기반 마련의 일환으로, 전자증권법 및 자본시장법 개정안이 국회를 통과하고 2026. 2. 3. 공포되었습니다. 개정 전자증권법(법률 제21318호, 2026. 2. 3. 일부개정, 이하 “**개정 전자증권법**”)은 부칙에 따라 공포 후 1년이 경과한 2027. 2. 4.부터 시행되고, 개정 자본시장법(법률 제21324호, 2026. 2. 3. 일부개정, 이하 “**개정 자본시장법**”)은 규정별로 공포한 날, 공포 후 6개월이 경과한 날(제50조 제1항 단서) 또는 공포 후 1년이 경과한 날(제166조)부터 각각 시행됩니다.¹

세부 제도 설계를 위하여 2026. 3. 4. 민·관 합동 「토큰증권 협의체」가 발족하였고, 제1차 회의에서 ① 디지털 혁신금융 생태계 조성, ② 맞춤형 투자자 보호, ③ 온체인 결제 등 증권결제 시스템의 미래준비라는 3대 정책방향을 제시하였습니다. 이어 제2차 회의(2026. 5. 15.)에서 발행·유통·인프라 부문 핵심과제에 대한 세부 논의를 진행하였고, 금번 제3차 회의에서 이러한 논의 결과를 종합한 정책방향을 공개하였습니다.

권대영 부위원장은 모두발언에서 “토큰증권을 조각투자에만 머물게 하지 않겠다”며, 전략적·단계적 접근을 통해 주식, 채권, 펀드 등 기존 금융상품도 토큰 방식으로 발행·거래할 수 있는 기반을 마련하고, 자본시장 전체 가치사슬을 “하나의 디지털 자본시장” 관점에서 연결하겠다고 밝혔습니다.

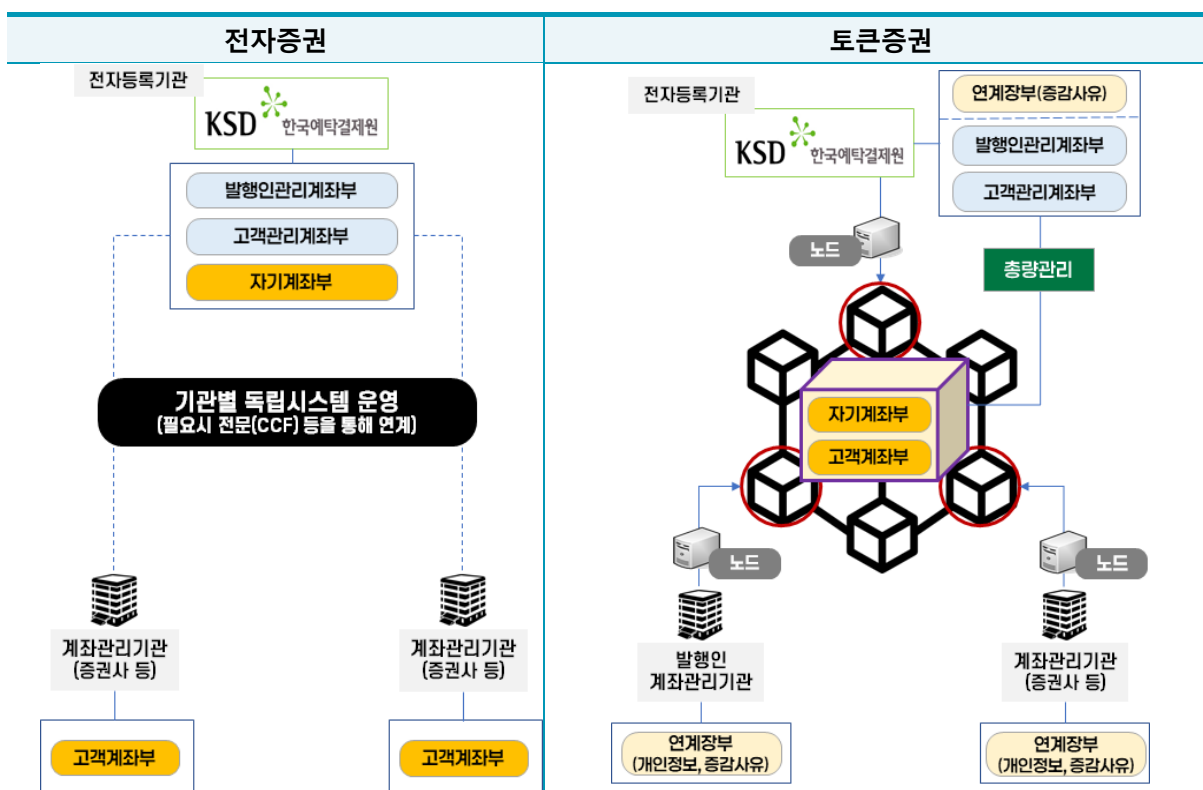
¹ 금융위원회 2026. 1. 15.자 보도자료 「토큰증권 도입 및 투자계약증권 유통을 위한 전자증권법·자본시장법 개정안 국회 본회의 통과」 참조.

II. 토큰증권의 개념 및 법적 성격

토큰증권은 분산원장(블록체인)에 기재되어 발행·유통되는 증권으로서, 개정 전자증권법상 “분산원장등록주식등”이라는 명칭으로 공식 제도화되었습니다. 법적 정의는 “분산원장등인 전자등록계좌부에 전자등록된 주식등”입니다.

토큰증권은 증권이 아닌 형태에 따른 구분입니다. 즉, 내용상 구분(채무증권, 지분증권, 수익증권, 투자계약증권, 파생결합증권, 증권예탁증권)은 자본시장법이 규율하고, 형태상 구분(실물증권/전자증권/토큰증권)은 전자증권법이 규율합니다. 따라서 조각투자증권이라도 기존 전자증권 형태로 발행되면 토큰증권이 아니며, 반대로 주식·채권 등 기존정형증권도 토큰 형태로 발행되면 토큰증권에 해당하게 됩니다.

토큰증권의 특징은 발행·유통 정보를 블록체인 기반 분산원장에 기재·관리하고, 이 분산원장이 법적 효력을 갖는 전자등록계좌부로 인정된다는 점입니다. 기존 전자증권 체계에서는 자기계좌부는 전자등록기관(예탁결제원)이, 고객계좌부는 개별 증권사 등 계좌관리기관이 각자의 원장에 기재·관리하였습니다. 토큰증권 체계에서도 각 계좌부의 작성·관리 책임은 해당 계좌가 개설된 전자등록기관 또는 계좌관리기관이 부담하는 구조가 유지되나, 그 기재가 예탁결제원·증권사 등 복수의 참여자(노드)가 분산 저장·검증하는 동일한 분산원장 위에서 이루어진다는 점이 다릅니다. 이처럼 기록이 네트워크 참여자 간에 공유·검증됨으로써 발행·유통 정보의 투명성과 정확성이 강화됩니다.



III. 토큰증권 정책방향의 주요내용

1. 토큰증권 발행 인프라 단계별 구축 계획

금번 정책방향은 해외의 정형증권 토큰화 흐름을 고려하여, 조각투자 중심의 초기 논의를 넘어 주식·채권·펀드 등 기존·정형증권의 토큰화 인프라 구축을 함께 추진하는 것을 골자로 합니다. 다만 기존 전자증권은 발행·유통·권리관리 시스템(e-SAFE)이 완비되어 있는 반면, 토큰증권은 증권사 등이 분산원장(메인넷)을 구축하고 예약결제원의 심사를 거쳐 토큰증권 시스템과 연계하는 신규 인프라가 필요하며, 권리관계가 다양하고 규모가 큰 정형증권을 한 번에 구현할 경우 안정성이 저해될 우려가 있어 단계별 로드맵을 마련하였습니다.

	[1단계] '27.2월 법시행	[2단계]	[3단계]
기존 정형 증권	[펀드] 기관투자자 전용 사모MMF 토큰화 [채권] 기관투자자 전용 사모사채 토큰화 [주식] 신탁방식을 이용한 비상장주식 토큰화	1단계 토큰화의 안정성, 효율성 및 시장수요를 점검하며 공모 증권 토큰화 등으로 인프라 확충	스테이블코인 등을 결제수단으로 하는 온체인(on-chain) 결제 인프라 구축
신종 비정형 증권	[조각투자] 공모 조각투자증권 토큰화 (상대적으로 권리관계가 단순하고 규모가 크지 않아 시스템 구축에 용이) ※ 단, 조각투자는 투자자보호 측면에서 기초자산의 적격성 등 관련 별도 모범규준 적용		

펀드·채권은 1단계에서 기관투자자 전용 사모 발행·유통을 먼저 테스트한 뒤 2단계에서 공모 증권 토큰화로 확대하며, 주식은 1단계에서는 전자증권으로 발행된 비상장주식을 예약결제원·신탁업자에 신탁하고 토큰증권 형태의 수익증권을 발행하는 이원화 방식(주식의 다양한 권리는 기존 전자증권 시스템에서, 수익증권 권리만 토큰증권 인프라에서 관리)을 채택하였습니다. 조각투자는 권리관계가 단순해 1단계부터 공모 토큰화가 추진됩니다. 아울러 NYSE, Nasdaq 파일럿 프로그램을 참고해 한국거래소 중심의 상장주식 토큰화 모델검증 및 시범사업도 병행하며, 2·3단계 이행 시점은 1단계의 안정성·효율성, 시장의 기술혁신 속도, 스테이블코인 법제화 등에 따라 달라질 수 있습니다.

2. 조각투자 모범규준

조각투자는 비금전신탁 수익증권과 투자계약증권으로 구분됩니다. 금번 정책방향에서는 「비금전신탁 수익증권 발행 모범규준」(이하 “모범규준”)을 마련하고, 투자계약증권에

대해서는 향후 검토 방향을 제시하였습니다.

(가) 비금전신탁 수익증권

기존 「신탁수익증권 발행을 위한 기초자산 요건 등 가이드라인」(2023. 12.)에서는 단일 자산만 허용하고 불확정 사건 연계 자산을 배제하였으나, 금번 모범규준에서는 그 허용 범위를 확대하였습니다. 금번 모범규준의 주요 내용은 아래와 같습니다.

- **기초자산 집합화(Pooling) 조건부 허용:** 동일 종류·동일 권리 자산에 한하여 풀링을 허용하되, 집합화의 기준·목적이 명확하고, 개별 자산의 가격·위험·수익구조 등 구분된 정보를 동일한 평가방식에 따라 제공하며, 부실자산이 포함되지 않아야 합니다.
- **불확실사건 기초자산(장래매출채권 등) 조건부 허용:** 기초 법률관계가 존재하여 권리의 특징이 가능하고, 가까운 장래에 발생할 것이 상당한 정도로 기대되며, 신용보완 등 강화된 투자자 보호 조치가 있는 경우에 한하여 허용됩니다.
- **1인당 청약한도 표준안:** 일반투자자에 대해 min[3천만원, 발행금액의 5%]를 표준 예시로 제시하였으며(전문투자자는 한도 미적용), 공모물량 배정의 공정성 제고를 위해 일반투자자 배정 및 균등배정 최소 비율을 내규에 정하는 방법을 권고하였습니다.
- **자산보유자(위탁자)의 의무보유:** 부실자산의 유동화를 방지하기 위해 자산보유자는 수익증권 발행 이후 자산유동화법상 기준(5% 이상)에 따라 신탁 종료 시까지 수익증권을 의무적으로 보유하여야 합니다.

(나) 투자계약증권

현행의 엄격한 개별심사 체계는 유지하되, 연구용역을 통해 추가 쟁점을 검토하기로 하였습니다. 구체적으로 ① 공유지분형 투자계약증권의 유통 원활화(증권 계좌대체와 공유지분 변경의 기술적·제도적 연계 방안), ② 사업형 투자계약증권 발행이 허용될 수 있는 수준의 투자자 보호 기준 제도화(준정형화) 방안에 대한 연구용역이 진행될 예정입니다.

3. 장외거래소 유통체계

토큰증권만을 위한 별도 인가체계는 마련하지 않으며, 기존에 자본시장법상 금융투자업 인가를 받은 경우 해당 인가의 업무범위 내에서 추가 인가 없이 토큰증권도 취급할 수

있습니다. 수익증권 장외거래소 인가를 받은 장외거래소도 조각투자 토큰증권을 거래지원 할 수 있습니다. 다만 장외거래소가 토큰증권 거래를 지원하려는 경우에는 금융감독원 사전협의를 거치도록 할 예정입니다.

구분	거래소	장외거래소
법적 성격	거래소 - 허가제 [자본요건 1,000~3,000억원]	투자중개업자(다자간) - 인가제 [자본요건 60억원]
거래대상	상대적으로 엄격한 상장요건을 갖춘 금융투자상품	장외거래소 거래지원 요건을 갖춘 증권
체결방식	다자간경쟁매매 (가격·시간우선 등 규칙기반 체결)	다자간상대매매(매수·매도호가 일치시에만 체결)
투자한도	없음	있음
접근성	거래소 - 회원사(증권사) - 투자자 (투자자는 증권사를 통해 거래)	장외거래소 - 투자자 (투자자 직접 회원가입 필요)

일반투자자 거래한도는 “장외거래소별 연간 순매수 금액(총매수금액-총매도금액)” 기준 1억원으로 설정될 예정입니다.

아울러 하위법규 개정 시 채무증권(일반투자자 포함)에 대한 장외거래소 인가단위와 신설될 예정이며, 투자계약증권에 대한 인가단위는 유통성 확보를 위한 보완 연구 후 신설이 검토될 예정입니다.

4. 발행인 계좌관리기관

계좌관리기관은 고객의 증권계좌를 개설·관리하는 기관으로, 현행법상 증권사·은행·보험회사 등 금융회사로 제한되어 있습니다. 발행인 계좌관리기관 제도는 이에 더해 증권 발행인이 직접 계좌관리기관이 될 수 있도록 허용하는 것으로, 분산원장의 공동 기재·관리 특성과 무단 삭제·변경으로부터의 안정성을 고려하여 토큰증권에 한해 신설되었습니다. 이에 따라 금융회사가 아닌 발행인(예: 투자계약증권 발행 사업자)도 메인넷 노드 참여를 통해 ‘자신이 발행한 증권’의 고객계좌를 개설·관리할 수 있게 되며, 발행인의 실시간 투자자 명단 확인이 가능한 구조 설계 등 보다 효율적인 권리관리·업무처리가 기대됩니다.

다만 고객 증권계좌 관리는 투자자 재산권 보호와 증권 발행·유통의 안정성 측면에서 중요성이 큰 업무인 만큼, 개정 전자증권법은 자기자본·인력·전산설비·사회적 신용 등을 갖추어 등록하도록 규정하고 있으며, 구체적 등록요건은 아래와 같이 하위법규에 반영될 예정입니다.

항목	요건
자기자본	40억 원
인력	계좌관리 전문인력 1명, 내부통제 전문인력 1명, 전산 전문인력 2명
전산	전산 및 보안사고의 예방·대응을 위한 엄격한 기준 적용

한편 조각투자 발행 스몰라이센스(비금전신탁 수익증권 투자중개업) 인가를 받으면 투자중개업자로서 발행인 계좌관리기관 등록 없이도 계좌관리기관이 될 수 있는 자격이 발생하나, 실제 기능 수행을 위해서는 전자등록기관과의 시스템 연계 등 인프라 구비가 필요합니다.

5. 분산원장 표준요건 가이드라인

예탁결제원은 2026. 7. 토큰증권의 원활한 전자등록 지원을 위해 분산원장의 참여자, 합의알고리즘, 보안, 계좌·종목관리 등에 관한 심사기준을 표준화한 「토큰증권 분산원장 표준요건」(이하 “가이드라인”)을 마련하였습니다. 증권사 등이 분산원장 연계를 신청하면 예탁결제원이 이를 기반으로 심사 및 기능테스트를 수행하며, 증권사 등은 분산원장 고유의 기술적 특성을 반영하되 기존 전자증권 시스템에 준하는 수준의 안정성을 확보하여야 합니다. 가이드라인에는 보안사고·장애 발생 시의 권한 통제, 시나리오별 처리절차, 합의노드 복구 등 업무연속성 확보를 위한 비상 대응 프로토콜도 포함되어 있습니다.

6. 향후 계획

향후 계획과 관련하여, 정책방향은 아래와 같은 과제별 추진 일정을 제시하였습니다.

- **토큰증권 인프라 단계적 구축:** 증권사 등 시장참여자-예탁원 협업으로 인프라 구축(1단계, ~'27.2월), 전자증권법 하위법규 반영('26.9월말 입법예고), 2·3단계 사전 제도·인프라 검토(계속). 2단계 시점은 시장 참여자들의 기술혁신 속도에 따라 가변적일 것으로 예상됩니다.
- **조각투자 모범규준:** 비금전신탁 수익증권 모범규준 기반 증권신고서 수리 및 공모 지원(즉시 시행), 국제 표준특허 조각투자 등 추가 검토 및 연구용역(~'26년말).
- **장외거래소 유통체계:** 장외거래소 인가절차 진행(계속), 자본시장법 하위법규에 인가단위 신설(채무증권)·일반투자자 거래한도 등 반영('26.9월말 입법예고), 불공정거래 관련 법 개정 필요성 검토(계속).
- **발행인 계좌관리기관:** 전자증권법 하위법규에 등록 요건 등 반영('26.9월말 입법예고).

IV. 시사점

금번 정책방향의 발표는 토큰증권 제도의 세부 운영 체계를 구체화한 것으로, 시장 참여자별로 다음과 같은 실무적 대응이 필요합니다.

- (가) **증권사:** 별도 추가인가 없이 기존 인가 범위 내에서 토큰증권 취급이 가능하므로, 현재 보유한 인가 업무범위(증권 종류별)와 취급 예정 토큰증권의 내용상 분류를 대응시켜 검토할 필요가 있습니다. 메인넷 구축 및 예탁결제원 시스템 연계 신청·심사 일정, 분산원장 표준요건 충족(비상시 대응 프로토콜 포함), 계좌관리 시스템의 사전 설계 등을 사전에 준비하여야 합니다. 1단계에서 예탁원은 발행심사·총량관리 등 법상 의무만 이행하고, 펀드 운용지시·투자자산 관리(MMF), 상환·이자지급(사채) 등 여타 권리관리 업무는 참여 금융사(증권사 등)가 직접 수행하게 되므로 이에 대한 준비 및 채권 토큰화 시 효율적 전매제한 준수를 위한 단일 거래단위(쿼터) 설정 등 관련 체계 구비도 필요합니다.
- (나) **조각투자 장외거래소 인가 신청자:** 토큰증권 거래 지원 시 금융감독원과의 사전협의를 필요하며, 일반투자자 연간 순매수 1억원 한도 관리 시스템의 구축과 불공정거래 예방·감시 업무기준의 정비가 요구됩니다.
- (다) **조각투자 발행인·핀테크사:** 비금전신탁 수익증권 발행 모범규준은 현행 전자증권 형태의 조각투자에 대해서도 즉시 적용될 예정이므로, 기초자산 요건의 충족 여부 확인과 함께 내부통제체계 구축, 청약한도 및 균등배정 등 내규의 정비, 투자자 보호 체계 구축이 필요합니다.
- (라) **발행인 계좌관리기관 등록 검토자:** 자기자본 40억원 확보와 전문인력 4명(계좌관리 1, 내부통제 1, 전산 2) 배치, 전산·보안 기준 대응이 필요하며, 스몰라이선스 인가를 통한 대안 경로도 함께 검토할 필요가 있습니다.

향후 일정과 관련하여, 하위법규 규정사항(토큰증권 발행이 허용되는 증권 범위, 장외거래소 인가단위 신설 및 거래한도, 발행인 계좌관리기관 등록요건 등)은 2026. 9월말 자본시장법 및 전자증권법 하위법규 개정안에 담겨 입법예고될 예정이며, 이해관계자는 의견수렴 기간 중 의견제출 기회를 적극 활용할 필요가 있습니다. 확정되지 않은 사항(2·3단계 이행 시점, 투자계약증권 관련 연구용역 결과, 미공개중요정보이용·시세조종 규제의 장외거래소 적용 여부, 온체인 결제 상호운용 방식 등)은 계속 모니터링이 필요합니다.

* * *

법무법인(유한) 태평양은 토큰증권 제도 시행에 대비한 하위법령 제·개정 및 논의 동향을 지속적으로 모니터링하고, 역외 토큰화 구조 설계 및 국내외 규제 검토와 관련하여 심층적인 검토를 지속하고 있습니다. 관련하여 도움이 필요하신 분들은 언제든지 연락주시기 바랍니다.

관련 구성원

박종백

변호사

T 02.3404.0135

E jb.park@bkl.co.kr

이정명

변호사

T 02.3404.5864

E chloe.lee@bkl.co.kr

박영주

변호사

T 02.3404.0451

E youngju.park@bkl.co.kr

법무법인(유한) 태평양의 뉴스레터에 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보제공만을 목적으로 발행된 것이며, 법무법인(유한) 태평양의 공식적인 견해나 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 알려드립니다. 뉴스레터와 관련된 문의사항이 있을 경우 위 연락처로 문의주시기 바랍니다.