

토큰화

강남 아파트 소유하기

About

Metanomia는 크립토 시장과 기술의 변화를 연구·분석하는 싱크탱크입니다.

© 2026 Metanomia. All rights reserved.

Researcher

박수훈 Suhoon Park

Corresponding Author

오태민 Taemin Oh

Contents

들어가며		3
01 욕망의 성채에서 디지털 자산으로	강남 아파트가 비싼 이유 토큰화가 이 구조에 던지는 질문	4
02 부동산 STO vs 리츠, 그리고 강남 아파트가 최적인 이유	투자 철학의 충돌 강남 아파트가 토큰화에 최적인 이유	5
03 세 가지 시나리오와 법·세무 구조	시나리오 I: 주거-금융 결합형 시나리오 II: 동업자 모델 시나리오 III: 공동 투자 모델과 세제의 벽 신탁 기반의 법적 안정성	7
04 리스크와 해결 메커니즘	가격 괴리와 비유동성 할인 세 가지 방어 장치 하우스런 리스크 금융기관 결합 모델	12
05 강남 아파트 토큰화, 정말로 가능한가?	법(Law)의 본질 —登記 공신력의 허와 실, 그리고 균형의 문제 법과 시장의 선후 관계 — 한국 부동산 역사의 반복 패턴 Rule of Codes — 법치주의 이후 새로운 질서의 가능성 감속주의 vs 가속주의 — 기술 엘리트의 목소리가 높아질 때	14
나가며		21
주석		22

들어가며

서울의 스카이라인을 채우는 수많은 아파트 단지들은 단순한 주거 공간의 집합이 아니다. 그것은 한국 사회의 자본이 어디로 흐르고 어디에 고이는지를 보여주는 거대한 지표다. 그중에서도 한강 이남에 구축된 강남 아파트는 물리적 행정 구역을 넘어 한국 자본주의의 정점이자 화폐 가치 하락을 방어하는 최후의 보루로 기능해왔다. 문제는 이 성채가 갈수록 더 단단하게 잠겨가고 있다는 점이다. 연 소득 2억 원, 즉 대한민국 상위 1퍼센트에 해당하는 가구조차 30년을 꼬박 모아야 강남의 신축 아파트 구매를 논할 수 있게 되었다./

이 보고서는 이처럼 폐쇄적으로 굳어버린 자산 구조에 균열을 내는 기술적 해법으로서 토큰화(tokenization)를 다룬다. 100억 원짜리 아파트를 100만 원 단위의 디지털 지분으로 쪼개는 이 방법이 기술적으로 어떻게 작동하는지, 세 가지 현실적 시나리오에서 어떤 법적·세무적 구조를 갖추어야 하는지, 그리고 법이 허용하지 않을 것이라는 회의론에 어떻게 답할 수 있는지를 입체적으로 검토한다. 결론부터 말하자면, 기술은 이미 준비되어 있다. 그리고 시장도 토큰화를 받아들이고 있는 추세이다. 그렇다면, 결국 이 기술과 시장의 조합은 불가능성보다는 가능성의 함수를 풀어어나가는 쪽으로 미래를 만들어갈 확률이 높다.

욕망의 성채에서 디지털 자산으로

강남 아파트가 비싼 이유

똑같이 생긴 아파트가 강남과 비강남 사이에서 수십억 원의 가격 차이를 만들어내는 이유는 단순하지 않다. 직주근접, 학군, 교통, 생활 인프라, 자연환경, 단지 규모, 커뮤니티 시설 등 아파트 가격을 결정하는 거의 모든 요인이 한국 최고 수준으로 강남에 집약되어 있기 때문이다. 특히 강남·서초구는 국내 최대 규모의 사업체 수와 종사자 수가 밀집한 직주근접의 중심지이며, 대치동을 중심으로 한 학원가와 강남 8학군의 명성은 교육에 민감한 한국 부모들에게 강남 거주를 사실상 필수 조건처럼 인식하게 만들었다. 여기에 더해 인플레이션 헤지 수단으로서의 기능이 자리 잡으면서, 강남 아파트는 '사용하는 집'을 넘어 '보유하는 투자자산'으로까지 진화해 왔다.

그 결과는 냉정한 통계로 확인된다. 1995년 기준 대비 2025년, 강남 아파트의 평균 가격은 15배 상승하였으나, 수도권외의 평촌, 중동, 일산 등의 1기 신도시들은 평균 6배 상승에 그쳤다.ⁱⁱ 어느 아파트를 선택했느냐에 따라 총 자산의 양적 결과치에 막대한 차이가 발생한 것이다. 통계청의 2025년 가계금융복지조사에 따르면 순자산 상위 10퍼센트가 전체 가계 순자산의 약 46퍼센트를 차지하며,ⁱⁱⁱ 소득 지니계수가 약 0.325인 반면 순자산 지니계수는 0.625에 달한다.^{iv} 소득 격차보다 자산 격차가 훨씬 심화된 사회에서, 대출 규제까지 강화된 지금의 강남 아파트 시장은 현금 동원력을 가진 극소수만이 참여할 수 있는 배타적 공간으로 굳어졌다. 투기를 막기 위해 설계된 규제가 오히려 기존 자산 보유자를 보호하는 울타리로 작동하는 아이러니다.

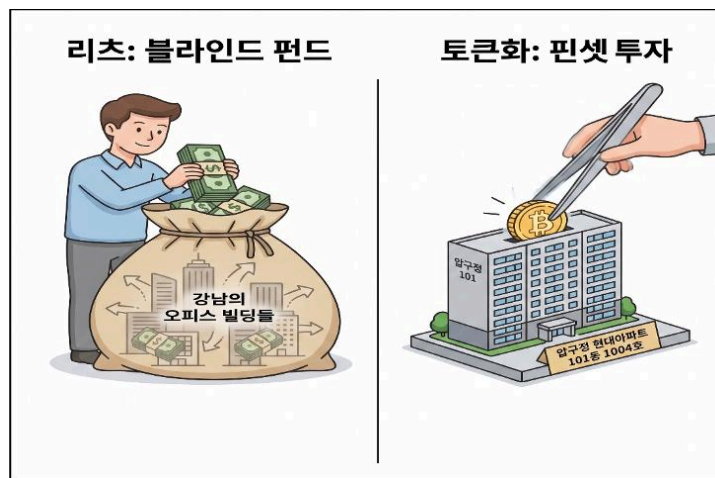
토큰화가 이 구조에 던지는 질문

토큰화의 핵심은 거대한 덩어리를 잘게 쪼개는 분할성에 있다. 100억 원짜리 아파트를 100만 원 단위의 디지털 지분으로 해체하면, 자산가 한 명의 전유물이었던 공간은 만 명의 투자자가 공유하는 개방형 자산으로 성격이 바뀐다. 단돈 100만 원으로 압구정 현대아파트의 지분을 소유하고 그 가치 상승분에 노출될 수 있다면, 강남 부동산은 더 이상 상대적 박탈감의 대상이 아니라 누구나 접근 가능한 포트폴리오의 일부가 된다. 이는 자산 소유의 구조를 '소유냐 아니냐'의 이분법에서 '얼마만큼 소유하느냐'의 연속적 스펙트럼으로 전환하는 혁명이다.

부동산 STO vs 리츠, 그리고 강남 아파트가 최적의 이유

투자 철학의 충돌

기존 부동산 간접투자의 맹주인 리츠(REITs, Real Estate Investment Trusts)와 토큰화 모델의 차이는 단순한 기술의 신규 차이가 아니라 투자 철학의 충돌이다. 리츠는 다수 투자자로부터 자금을 모아 부동산에 투자·운용하고 그 수익을 배당하는 주식회사로, 여러 빌딩을 하나의 바구니에 담아 개별 자산의 위험을 투자자 전체에 분산시키는 간접투자 수단이다. 투자자들은 리츠를 통해 안정적인 배당을 기대할 수 있으나, 내 자본이 어느 자산의 성장에 기여하는지 구체적으로 알기 어렵다. 반면 토큰화는 압구정 현대아파트 특정 동호수와 같은 단일 자산을 직접 겨냥하는 핀셋 투자의 문을 연다. 금융규제 샌드박스과 2023년 금융위원회의 '토큰 증권 발행·유통 규율체계 정비방안'을 계기로 제도화가 진행 중인 조각투자형 토큰 증권(Security Token, ST)은, 개별 자산의 수익권을 증권화하여 투자자가 특정 자산에 직접 연동된 권리를 보유할 수 있게 한다.^{vi} 리츠가 항공모함을 타고 안정적으로 항해하는 방식이라면, 토큰화는 개인이 각자의 보트를 몰고 원하는 지점을 선점하는 방식이다. 전자가 위험의 희석을 통해 안정을 추구하는 집단적 분산의 철학이라면, 후자는 위험의 선택을 통해 수익을 겨냥하는 개별적 선택의 철학이다. 전자는 투자자를 승객으로, 후자는 투자자를 항해자로 대우한다.



[그림 1]

리츠와 토큰화의 비교

출처: 나노 바나나 생성 이미지 재가공

비용 구조 측면에서도 토큰화는 기존 시스템의 마찰을 제거한다. 블록체인 기반의 스마트 컨트랙트는 수익 배분과 관리 과정을 자동화하여 자산운용사와 수탁사에 지불하던 높은 고정비용을 코드로 대체한다. 이는 아파트 한 채와 같은 소규모 단일 자산을 리츠로 담아내기 어렵던 구조적 비효율을 해소한다. 다만 토큰화가 리츠를

STO(Security Token Offering)는 본래 IPO(Initial Public Offering, 기업공개)처럼 토큰 증권(ST)을 발행·공모하는 행위를 가리키는 용어다. 따라서 증권 자체를 지칭할 때는 'ST'가 엄밀한 표현이다. 다만 국내 업계·언론에서는 토큰 증권 관련 상품·시장·사업 전반을 'STO'로 통칭하는 관용적 용법이 정착되어 있어, 본서에서도 이에 따른다.

완전히 대체하리라는 기대는 아직 성급하다. 토큰 증권 시장은 거래소 인프라와 결제 시스템이 충분히 고도화되기 전까지는 리츠가 제공하는 검증된 유동성을 따라잡기 어렵다. 부동산 STO¹⁾는 리츠가 담아내지 못한 미시적 투자 욕구를 흡수하는 보완적 도구로 출발하여, 제도적 안착을 거친 뒤에야 자산 운용의 표준으로 자리 잡을 것이다.

강남 아파트가 토큰화에 최적인 이유

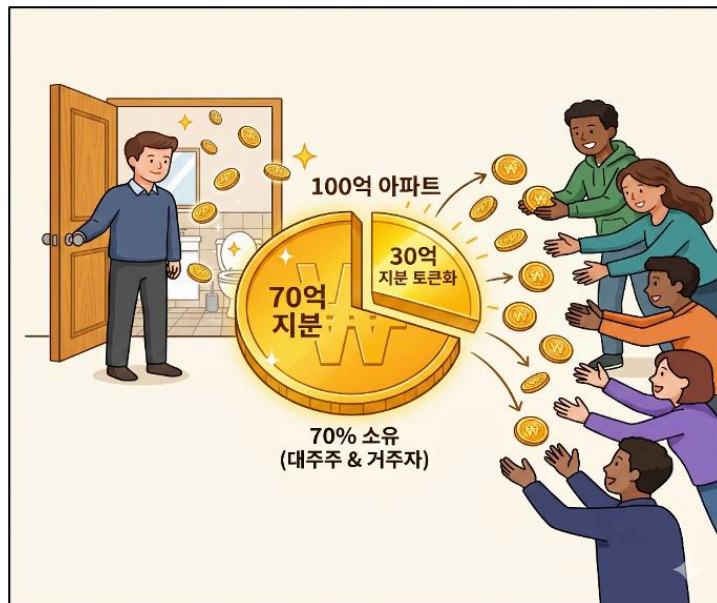
강남 아파트가 토큰화의 최전선에 서게 된 이유는 단순히 가격이 비싸기 때문이 아니다. 이 자산이 가진 지독할 정도의 규격화(standardization) 수준이 금융 상품으로서의 가치를 완성하기 때문이다. 서울 강남의 전용면적 84제곱미터 아파트는 한 국민에게 일종의 보편적 단위로 작동한다. 오죽하면 국민평형이라는 별칭이 붙고, 그 별칭을 '국평'이라 줄여 말해도 모두가 알아들으며, 방3화2(방3개, 화장실2개)이라 표현해도 대강 전용면적 84제곱미터라고 이해하겠는가. 건설사 브랜드와 연식, 단지 규모에 따라 가격이 세밀하게 층을 이루고 있으며, 이는 KB 시세라는 강력한 공인 지표를 통해 실시간으로 중계된다. 미국이나 유럽의 부동산이 집집마다 다른 설계와 상태 때문에 가치 평가에 막대한 마찰 비용을 발생시키는 것과 달리, 강남 아파트는 이미 데이터로 치환된 상태다.

두 번째는 독보적인 유동성이다. 자산 토큰화가 실제로 작동하려면 언제든 제값에 팔고 나갈 수 있다는 확신이 필수적이다. 강남 아파트는 위기 상황에서도 매수 대기 층이 가장 두텁게 형성되는 곳으로, 이러한 자산적 성격은 국채와 매우 유사하다. 풍부한 수요가 뒷받침되지 않는 자산을 토큰화하는 것은 거래되지 않는 휴지 조각을 양산하는 일에 불과하지만, 강남 아파트는 전 국민이 그 가치를 알고 언제든 소유권을 획득하고 싶어 하는 열망이 응집된 곳이다. 결국 강남 아파트를 토큰화한다는 것은 단순히 부동산을 다루는 것이 아니라, 이미 금융화된 한국형 안전 자산을 디지털 레일 위에 얹는 작업이다.

세 가지 시나리오와 법·세무 구조

강남 아파트 토큰화는 추상적인 개념이 아니다. 실제로 어떤 상황에서, 어떤 구조로 실행될 수 있는지를 구체적인 시나리오로 풀어내 보고자 한다. 여기서는 소유주의 상황과 목적에 따라 세 가지 모델을 검토한다. 첫째는 이미 아파트를 보유한 소유주가 거주권은 유지하면서 지분 일부를 현금화하는 주거-금융 결합형이고, 둘째는 매수 자금이 부족한 구매자가 부채 대신 지분 투자로 자금을 조달하는 동업자 모델이며, 셋째는 다수의 투자자가 함께 아파트를 공동 매입하는 집단 소유 방식이다.

시나리오 I: 주거-금융 결합형



[그림 2]

주거-금융 결합형 토큰화
모델

출처: 나노 바나나 생성 이
미지 재가공

강남에 100억 원 상당의 아파트를 소유한 은퇴자 A씨를 가정해보자. 자산 가치는 높지만 가처분 소득이 부족해 생활에 어려움을 겪는 유동성 빈곤 상태의 고자산가다. A씨는 아파트 소유권은 유지하되 지분의 30퍼센트를 토큰화하여 시장에 매각함으로써, 거주 공간을 지키는 동시에 30억 원의 현금을 즉시 확보할 수 있다. 은행에서 돈을 빌려 이자를 내는 대신 동업자를 얻어 리스크를 분산하는 구조다. 가계 부채의 건전성을 해치지 않으면서도 자산의 유동성을 확보한다는 점에서 기존 대출 중심 모델의 한계를 보완하는 대안이 될 수 있다.

그러나 소유와 거주, 그리고 투자 지분이 분리될 때 발생하는 의사결정의 불일치는 반드시 해결해야 할 과제다. 100억 원에서 시작한 아파트가 200억 원이 됐을 때,

수익 실현을 원하는 토큰 보유자와 계속 거주하기를 원하는 소유주 사이의 갈등이 발생할 수 있다. 이 문제는 두 가지 장치로 해소할 수 있다. 하나는 2차 시장의 구축이다. 이미 발행된 토큰이 투자자들 사이에서 자유롭게 재거래되는 거래소가 마련되면, 투자자는 아파트 매각 없이도 자신의 지분을 팔아 필요 시 현금화가 가능하다. 소유주에게 아파트를 팔라고 강요하는 대신, 다른 투자자에게 자신의 토큰을 파는 방식이다. 또 하나는 스마트 컨트랙트에 내장된 '동반 매각 청구권(drag-along right)'이다. 대주주가 팔기로 결정하면 소수 주주들도 같은 조건으로 함께 팔아야 한다는 규칙을 코드로 못 박음으로써, 소수 지분 보유자들이 거래를 방해하는 리스크를 원천 차단한다.

형평성 문제도 있다. 토큰 보유자 입장에서는 자신의 지분 위에 소유주가 무상으로 거주하고 있는 셈이기 때문이다. 이를 귀속 임대료 개념으로 접근하여, 소유주가 매달 토큰 보유자들에게 임대료 상당액을 배당 형태로 지급하거나 최종 매각 시 시세 차익에서 우선 배분하는 방식을 설계하면 균형이 잡힌다. 예를 들어, 전체 아파트 가격의 30% 정도를 토큰화 했다면, 해당 아파트의 월세 가격의 30% 정도를 토큰 보유자들에게 임대료 개념처럼 지불하는 것이다. 토큰에 정기적인 현금 흐름이 발생하는 순간, 이것은 단순한 디지털 숫자가 아니라 실물 자산과 결합된 단단한 금융 상품으로 기능하기 시작한다.

시나리오 II: 동업자 모델



[그림 3]
동업자 방식의 토큰화 모델
출처: 나노 바나나 생성 이미지 재가공

두 번째 모델은 집을 사려는 구매자 B씨의 입장에서 접근한다. 100억 원 상당의 아파트를 사고 싶지만 자신의 가용 자금과 대출을 모두 합쳐 70억 원뿐인 상황이다. 나머지 30억 원이 없어 포기하는 대신, B씨는 아파트 지분 30퍼센트를 토큰으로 발행하여 투자자들로부터 조달할 수 있다. 10% 선계약금을 치른 이후 잔금을 내기 전까지의 기간 동안 해당 매물의 토큰 투자자를 모집하는 방식이다.

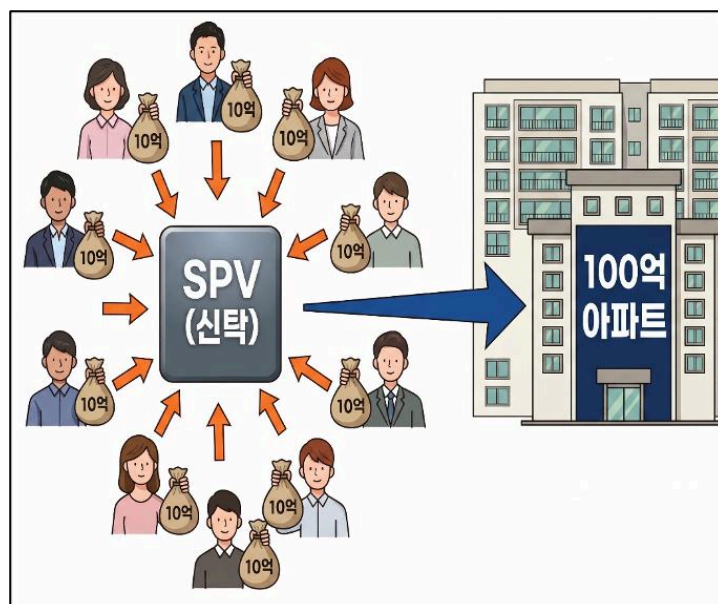
이 방식이 파격적인 이유는 자금 조달의 성격 자체를 부채에서 동업으로 재정의하기 때문이다. 기존 대출은 매달 고정적인 이자 부담을 수반하며 원금을 상환하지 못할 경우 자산이 경매에 넘어가는 리스크가 있다. 반면 토큰화 구조에서 투자자들은

B씨의 채권자가 아니라, 아파트 가치 상승을 함께 기대하는 동업자가 된다. 추후 매각 시 시세 차익의 30퍼센트를 배분받을 권리를 갖는 대신, B씨에게 원리금 상환을 요구하지 않는다. 매수자에게는 원리금 상환 압박을 없애주고, 투자자에게는 우량 자산에 대한 투자 기회를 제공하는 상생의 구조다. 다만 금융 당국이 이를 대출 규제를 피하기 위한 우회로로 의심할 수 있으므로, 해당 토큰이 확정 금리를 보장하지 않고 원금 손실 가능성이 있는 실적 배당형 투자 상품임을 명확히 규정하는 것이 선행되어야 한다.

하지만 이 동업 구조에서 주의할 점은 '도산절연(Bankruptcy Remoteness)'이다. B씨가 다른 사업을 하다 개인 파산을 하게 되었을 때, 동업자이자 투자자였던 토큰 보유자들은 어떻게 될 것인가? 아파트는 경매로 넘어가고, 은행은 선순위채권자로서 대출금을 상환받을 수 있는 법적 조치가 구조화 되어있다. 하지만 토큰 보유자들은 그대로 돈을 날리게 될 수도 있는 셈이다. 이 문제는 신탁사 활용을 통해 어느정도 위험을 헷지할 수 있다. B씨가 아파트를 신탁사에 위탁하고 신탁사가 토큰을 발행하여 투자자들을 모집하게 되었을 때, 신탁사에 우선적으로 묶여 있게 만들어 다른 채권자들이 먼저 권리를 이양받을 수 없게 법적·물리적으로 분리시켜 해결할 수 있다.

그 외에도 토큰 보유자들은 B씨의 도덕적 해이 문제를 우려할 수 있다. 하지만 이는 스마트 계약을 통해 간단하게 해결 가능하다. 아파트가 매도되어 매각 대금이 입금되는 즉시 투자자들에게 30퍼센트가 자동으로 배분되도록 설계하여, 소유주가 대금을 임의로 유용하거나 배분을 미룰 수 없도록 시스템이 강제할 수 있기 때문이다. 인간의 양심이 아닌 코드의 무결성에 기반하여 신뢰 비용을 획기적으로 낮추는 과정을 초기 단계부터 설계함으로써 인간 개인의 도덕성 문제를 극복한다.

■ 시나리오 III: 공동 투자 모델과 세제의 벽



[그림 4]

공동 투자 방식의 토큰화 모델

출처: 나노 바나나 생성 이미지 재가공

세 번째 모델은 다수의 투자자가 특수목적법인이나 신탁을 통해 아파트를 공동 매입하고 운영하는 집단 소유 방식이다. 열 명의 투자자가 각각 10억 원씩 모아 100억 원의 아파트를 법인 명의로 취득한 뒤, 월세 수익을 배당받고 추후 매각 차익을

공유하는 구조다. 기술적으로는 스마트 계약을 통해 임차인 선정과 매각 시점을 민주적으로 결정할 수 있는 인프라가 이미 준비되어 있다.

그러나 현재 대한민국 법규상 법인의 주택 취득은 징벌적 세제라는 거대한 장벽에 가로막혀 있다. 지방세법에 따르면 법인이 주택을 유상으로 취득하는 경우 12퍼센트의 고율 취득세가 부과되며,^{vii} 종합부동산세법에 따라 법인 보유 주택에는 기본공제 없이 단일 최고세율(2.7% 또는 5.0%)이 적용된다.^{viii} 개인이 100억 원짜리 아파트를 사면 취득세로 약 3억 원을 내면 되지만, 법인 명의로 사면 12억 원을 내야 한다는 뜻이다. 그래서 토큰화를 진행할 때는 법인을 통한 부동산 물건 취득이 아닌, 개인이 취득하는 Case I과 Case II를 활용하는 것이 유리하다.

■ 신탁 기반의 법적 안정성

토큰화 시나리오를 관통하는 핵심 구조적 원칙이 있다. 개인이 임의로 토큰을 발행할 수는 있지만, 금융의 일환으로 활용하는 방식은 법적으로 허용되지 않는다는 점이다. 자본시장법 제11조는 금융투자업의 인가를 받지 않은 자의 영업 행위를 금지하고 있으며,^{ix} 개인 간 금전 대차로 간주될 경우 소득세법에 따라 비영업대금의 이익으로서 27.5퍼센트의 높은 세율이 적용될 위험이 크다.^x

가장 효율적인 경로는 소유주가 자산을 신탁사에 위탁하고 신탁사가 이를 바탕으로 수익증권을 발행하는 방식이다. 자본시장법은 신탁업자가 금전신탁계약에 의한 수익권이 표시된 수익증권을 발행할 수 있음을 명시하고 있다.^{xi} 또한 이러한 구조는 혁신금융서비스 특례를 통해 지식재산권, 예술품, 부동산 등 비금전신탁 기반 자산의 토큰증권화로까지 확장되어왔다.^{xii} 이 토큰 증권화 구조에서 토큰 보유자가 얻는 수익은 소득세법에 따라 배당소득에 해당할 가능성이 크며, 원천징수 기준 세율은 14퍼센트, 지방소득세를 합산하면 15.4퍼센트다.^{xiii} 재산세와 종합부동산세는 신탁된 주택의 경우 각각 지방세법과 종합부동산세법에 따라 원칙적으로 위탁자가 납세의무를 부담하게 된다.^{xiv} 명목상 소유권은 신탁사에 있으나 실질 과세 주체는 위탁자라는 원칙이 기존 부동산 세제의 근간을 흔들지 않으면서도 새로운 투자 기회를 창출하는 합리적인 대안이 되는 것이다.

아파트 실물을 직접 매수했다면 매각 시 최대 45퍼센트의 양도소득세를 내야 한다. 그러나 토큰 투자자는 부동산이 아닌 신탁사가 발행한 수익증권이라는 금융 상품을 소유한 것이므로, 그 수익은 배당소득으로 분류될 여지가 크고 원천징수 기준 15.4퍼센트의 세율이 적용될 가능성이 있다. 직접 부동산을 양도한 것이 아니라 수익권을 구조화한 금융상품을 거래하는 것이기 때문이다. 2026년 1월 전자증권법과 자본시장법 개정안이 국회를 통과하면서 토큰 증권의 발행 및 유통을 자본시장법 체계 안에서 제도화할 법적 기반이 마련되었다.^{xv} 이제 토큰은 단순한 실험이 아니라 법적 틀 안에서 설계 가능한 제도권 자산이 됐다. 기술과 법제 양면에서 토큰 증권의 인프라는 이미 궤도에 올라있다.

구분	취득세	종합부동산세	수익과세
부동산 직접소유	1~12% (주택 수·가액별)	기본공제 9억 (1세대 1주택 12억)	양도소득세 체계 적용 (최고세율 45%)
법인 취득	12% (중과)	원칙적 기본공제 없음 2.7~5%	법인세(10~25%) + 주택 양도 추가과세 20%
신탁 기반 STO	신탁설정 시 비과세 (원소유 단계 취득세는 별도 기납부)	위탁자 납세 의무	배당소득 원천징수 15.4% (조각투자상품 요건 충족 시, 종합과세 가능)

[표 1] 부동산 취득 구조별 세제 비교: 직접소유·법인 취득·신탁 기반 STO

리스크와 해결 메커니즘

가격 괴리와 비유동성 할인

이론적으로 부동산 토큰의 가격은 기초 자산인 아파트 시세와 동일하게 움직여야 한다. 그러나 실제 시장에서는 두 가격 사이에 간극이 발생하는 문제가 나타날 수 있다. 아파트 가격이 100억 원에서 200억 원으로 두 배 상승하더라도, 30퍼센트의 지분을 담은 토큰 30억 원어치가 60억 원에 정확히 거래되지 않을 가능성이 있다. 이는 비유동성 할인(illiquidity discount) 때문이다. 2차 시장이 존재하여 토큰을 거래할 수 있더라도, 최종적인 현금화는 아파트를 매도했을 때 가능하다. 하지만 토큰 보유자가 원하는 매각 시점과 아파트 소유자의 매각 의사가 일치하지 않을 때, 투자자 입장에서 이 토큰은 처분하기 어려운 애물단지가 될 수 있다. 자산의 가치는 올랐으나 이를 현금화할 통로가 막혀 있다면, 시장은 자연스럽게 토큰의 가치를 낮게 평가하게 된다.

세 가지 방어 장치

이 가격 괴리를 방어하기 위한 첫 번째 장치는 귀속 임대료 배당이다. 소유주가 자신의 집에 거주하면서 사실상 타인의 지분을 사용하고 있는 대가로, 매달 현금으로 임대료 상당액을 토큰 보유자들에게 지급하는 방식이다. 토큰에 정기적인 현금 흐름이 발생하면 투자자는 시세 차익뿐만 아니라 매달 월급처럼 들어오는 배당을 통해 비유동성 리스크를 상쇄할 수 있고, 이는 토큰 가격의 하락을 방어하는 든든한 지지선이 된다.

두 번째 장치는 스마트 계약을 통한 강제 청산 기한의 설정이다. 예를 들어 계약 후 10년이 지나면 반드시 아파트를 매각하여 시세 차익을 배분하거나, 매각하지 않을 경우 소유자가 시장 가격으로 토큰을 전량 재매입하도록 의무화하는 방식이다. 또는 아파트가 특정 가격에 도달했을 때 무조건 매도할 수 있는 계약구조를 형성해 놓는 것이다. 투자의 끝이 명확히 보장될 때, 시장은 현재 가치를 할인하지 않고 실물 자산과 토큰의 가격을 동기화하기 시작한다.

세 번째는 정기 환매 청구권이다. 매년 정해진 기일에 투자자가 환매를 요구하면 소유주가 시세대로 이를 매입해야 한다는 규칙을 설정하는 것이다. 이는 집주인이 최종 매수자 역할을 자처함으로써 토큰의 현금화 가능성을 제도적으로 보장하는 장치로 나아갈 수 있다. 하지만 이는 투자자가 한꺼번에 환매를 요구했을 때 집주인의 파산, 내지는 매수불가능선언으로 이어질 수 있음을 고려해야 한다.

하우스런 리스크

정기 환매 청구권 방식에는 위험요소가 내재되어 있다. 그것은 바로 모든 투자자가 일시에 자금을 회수하려는 하우스런(house-run) 리스크다. 은행의 뱅크런과 유사한 이 현상은, 환매 요청이 소유주가 감당할 수 있는 현금 동원력을 넘어설 때 시스템이 붕괴되는 구조다. 소유주가 이미 조달한 자금을 생활비나 사업 자금으로 사용해버린 상태에서 대규모 환매가 집중되면, 개인 파산과 투자자 손실로 이어지는 파국이 올 수 있다. 이를 방지하기 위해서는 연간 환매 한도 설정이나 시장 우선 매각 시스템 같은 정교한 제어 장치가 필수적이다. 즉, 토큰화가 지속 가능한 구조로 작동하려면 투자자 보호는 물론, 시장의 공급자인 아파트 보유자들까지 함께 지탱할 제도적 안전장치가 갖춰져야 한다.

금융기관 결합 모델

가장 실효성 있는 방어 기제는 설계 단계부터 은행이나 대형 금융기관을 유동성 공급자로 참여시키는 금융권 결합 모델이다. 투자자가 시장에서 매수자를 찾지 못할 경우 금융기관이 시세보다 일정 비율 할인된 가격으로 토큰을 즉시 매입해주겠다고 보증한다면, 투자자들은 확정적 환금성을 확보하게 된다. 모두가 언제든 팔 수 있다고 믿으면, 역설적으로 아무도 급하게 팔지 않는다. 공포가 사라지면 하우스런도 일어나지 않는 법이다.

이 모델에서 금융기관은 단순히 자본을 제공하는 역할을 넘어, 자산의 가치를 모니터링하고 배당금 집행을 관리하는 수탁자 역할을 수행한다. 소유주가 약속된 임대료나 배당금 지급을 연체할 경우 금융기관은 미리 설정해둔 저당권을 발동하여 자산을 강제 매각하거나 경매에 넘길 수 있는 권한을 갖는다. 이 법적 강제력은 개인 소유주의 도덕적 해이를 원천 차단하며, 투자자들에게 대출보다 강력한 신뢰를 제공한다. 자본력과 실물 가치, 그리고 법적 구속력이 결합된 이 구조는 강남 아파트 토큰을 은행이 보증하고 실물이 뒷받침하는 안전한 디지털 자산으로 변모시킨다.

강남 아파트 토큰화, 정말로 가능한가?

강남 아파트 토큰화를 처음 들었을 때 대부분의 사람들이 보이는 반응은 비슷하다. "그게 가능해? 법이 허용할 리 없잖아." 매우 현실적이고 타당한 반응이다. 앞서 살펴본 토큰 증권의 형태도 마찬가지였다. 현행 법 체계와 충돌하지 않기 위해 어떻게든 적용할 수 있는 우회로를 선택한 것이다. 토큰화가 갖고 있는 근본적인 속성은 분할 소유권이다. 실질 소유권이 토큰 보유자들에게 분할 양도되는 것이다. 그래서 강남 아파트 토큰화를 논할 때도, 아파트의 실질 소유권과 점유권의 분할 소유가 가능한가라는 근본적인 질문과 가능성을 살펴야 한다. 이 질문에 이르면, 낙관보다 의심이 앞서는 것도 무리는 아니다.

이 회의론의 뿌리는 두 가지다. 하나는 국가가 부동산 시장을 완전히 자유로운 시장 거래 형태로 방치할 수 없다는 생각이다. 세금도 거두어야 하며, 정치적 당락을 가를 요소로서 부동산 시장을 국가의 관리 하에 두어야 한다는 논리다. 그리고 토큰화를 통해 개인 간 자유로운 자본의 이동과 활용은 피해자를 양성할 수 있다는 판단이다. 다른 하나는 부동산 재산권에 대한 기존의 법체계가 토큰화라는 새로운 방식을 수용하기에 너무 경직되어 있다는 판단이다. 기존 부동산 재산권의 항목조차 소유권, 점유권, 임차권, 전세권, 질권 등 너무 복잡 다단하게 설정되어 있기 때문이다.

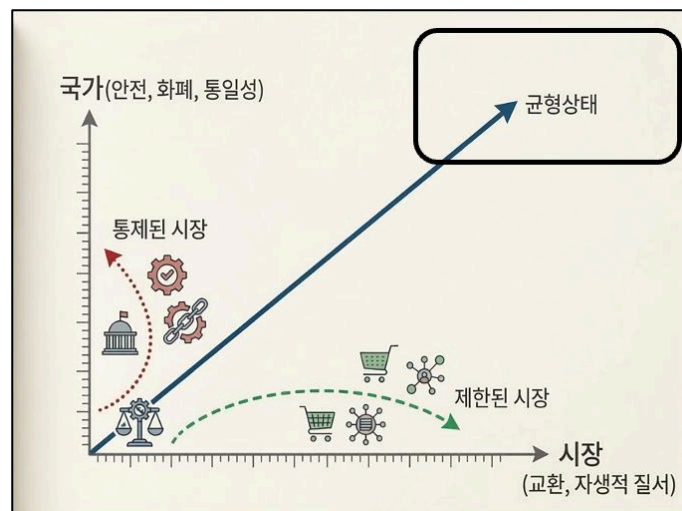
국가의 영토는 곧 수많은 토지의 집합이고, 부동산은 그 토지 위에 존재한다. 따라서 부동산에 대한 국가의 관리 역시 당연한 귀결처럼 받아들여진다. 이런 맥락에서 두 가지 회의적인 우려는 모두 타당하다. 그러나 부동산의 역사와 관련 개념들을 조금 더 들여놓고 살펴보면, 새로운 견해를 갖게 될 수 있다. 이 회의론이 법과 시장의 관계를 정적으로 바라보는 시각에서 비롯된 것은 아닌지 검토해볼 필요가 있다. 아래에서는 법의 본질, 한국 부동산의 역사적 패턴, 그리고 기술 변화에 따른 제도 재편 가능성을 차례로 살핀다. 이를 통해 부동산 토큰화를 단순한 법적 불가능의 영역이 아니라 제도적 진화의 관점에서 어떻게 읽어낼 수 있는지를 짚어보고자 한다.

법(Law)의 본질 — 등기 공신력의 허와 실, 그리고 균형의 문제

법이란 무엇인가. 가장 간명하면서도 법의 당위성을 설득력 있게 담아내는 명제는 '법은 최소한의 도덕'이라는 말이다. 사람들이 살아가는 사회에서 질서를 확립하기 위해 법이 생겨났으며, 이 질서를 유지하는 가장 효율적인 수단이 강제력을 지닌 법

이라는 믿음은 오랫동안 당연한 전제로 받아들여져 왔다. 그래서 법은 사회 구성원이라면 누구나 따라야 하는 규칙처럼 여겨진다. 입법자들 역시 그 규칙에 권위와 신성에 가까운 정당성을 부여하기 위해, 가능한 한 정교하고 빈틈없는 체계를 만들고자 노력한다. 그러나 우리가 흔히 품는 이러한 믿음과 달리, 법은 결코 완전한 제도가 아니다. 한국 부동산 거래의 근간을 이루는 등기 제도만 보아도 그 사실은 어렵지 않게 확인된다.

민법 제186조는 “부동산에 관한 법률 행위로 인한 물권의 득실변경은 등기하여야 그 효력이 생긴다”고 규정한다.^{xvi} 등기를 마침으로써 물건변동의 법적 효력이 발생하고, 비로소 소유권이 대외적으로 보호받게 된다는 의미다. 하지만 여기서 '효력이 생긴다'는 말을 국가가 해당 권리를 실체적으로 '보장'한다는 뜻으로 해석해서는 안 된다. 지금도 대한민국 내에서는 부동산 등기가 절대적인 공신력을 인정하지 않기 때문에 생기는 문제들이 끊임없이 발생하고 있다.^{xvii} 등기부를 믿고 부동산을 매수했다더라도 그 등기의 원인무효에 대한 리스크는 개인이 책임져야 한다. 이 경우 당사자들은 해당 부동산에 대한 소유권 분쟁을 스스로의 책임과 비용으로, 소송을 통해 해결해야 하는 부담을 안게 된다. 국가가 공인한 제도조차 이처럼 불안정한 영역을 내포하고 있다는 사실은, 현행 법제도가 부동산 재산권을 완벽하게 보장하는 유일한 수단이라는 전제 자체를 재검토할 여지를 남긴다.



[그림 5]

법, 국가와 시장의 균형상태를 유지하는 축

출처: 나노 바나나 생성 이미지 재가공

더 근본적인 질문은 법과 시장, 그리고 국가의 관계다. 국가와 시장 중 어느 것이 먼저인가는 닭이 먼저냐 달걀이 먼저냐와 같은 오래된 논쟁이다. 그러나 중요한 것은 선후가 아니다. 국가와 시장은 역사적으로 정반합을 거치며 함께 성장해왔고, 법은 그 균형 상태를 유지하는 역할을 맡아왔다. 법이 국가 쪽으로 지나치게 치우치면, 촘촘한 규제망이 시장의 숨통을 조인다. 반대로 법이 시장 쪽으로 기울면, 법에 의해 보호받지 못하는 영역에서 잡음이 생기고 피해자가 나온다. 법은 국가와 시장 두 축 사이에서 균형을 맞추는 조절추 역할을 해야 한다. 다만 이 균형점을 찾는 일은 쉽지 않다. 법을 제정하는 주체가 국가권력과 밀접하게 연결되어 있기 때문에, 시장 친화적이기보다는 국가의 정책 목표를 강화하는 방향으로 기울기 쉽다. 토큰화에 대한 규제 논의도 이 기울어진 지형 위에서 전개되고 있다. 토큰화를 막는 것이 균형인가, 아니면 새로운 시장을 제도 안으로 포용하는 것이 균형인가. 강남 아파트 토큰화라는 새로운 시장에 대해 국가는 어떤 입장을 취해야 하는가.

법과 시장의 선후 관계 — 한국 부동산 역사의 반복 패턴

한국 부동산의 역사는 시장이 법보다 먼저 존재해왔다는 사실을 반복해서 증명한다. 시장이 형성된 후 그 시장을 적절히 관리하고 보호하기 위한 법규가 사후적으로 마련되었다는 뜻이다. 전세라는 제도를 예로 들어보자. 전세는 목돈이 필요한 집주인과 월세 부담을 줄이고 싶은 세입자 사이에서 자생적으로 형성된 사적 금융 거래였다. 법적 권리가 아닌 개인 간 신뢰에 기댄 채권적 관습으로 시장이 먼저 형성된 것이다. 이 관습의 정확한 기원을 단정하기는 어려우나, 확실한 것은 한국전쟁 이후 서울로 몰려드는 새로운 인구를 수용하는 방편으로 광범위하게 확산되었다는 점이다. 그 결과 1958년 민법 제303조에 전세권 조항이 포함되면서, 국가는 이 관습을 법적 권리로 명문화했다.^{xviii}

서울 인구의 폭증은 여러 판자촌의 형성을 촉진했으며, 이 낙후된 시설과 장소를 해결해야 하는 문제를 정부가 안게 되었다. 더욱이, 종전 이후 안보에 대한 이슈를 최우선으로 생각했던 정부는 서울의 폭증한 인구가 전쟁과 같은 유사 시에 문제가 될 수 있다고 판단하였다. 당시의 대내외적 정세와 도시 여건을 고려한 박정희 정부는 '남서울계획'을 실시해 지금의 강남을 천지개벽하게 만들었다. 이 과정에서 막대한 자본이득을 노린 투기세력들이 새로운 시장을 발굴, 형성, 그리고 선점하기 시작했다.

개발 당시 강남 지역에 거주하던 원 주민들에게 종이로 된 이주대책대상자확인서를 나누어주었다. 종이를 접어서 소지하고 거래하던 모습에서 '딱지'라는 별칭이 유래하게 되었는데, 이 '딱지'의 원 가격에 프리미엄을 얹어 거래하는 사람들이 나타나기 시작했다. 미리 강남의 가치를 눈여겨보고 구매한 사람들도 있지만, 가격을 인위적으로 높인 후 매도하기 위한 전략도 내재되어 있었다. 원 주민들에게 시세보다 살짝 높은 가격으로 프리미엄을 주고 구매를 한 후, 제3자에게 다시 프리미엄을 받고 매도를 했던 것이다. 실제 입주 시기가 다가오면 일단 원 주민 명의로 소유권 등기를 마친 뒤, 최종 매수자에게 그 명의를 곧바로 이전하는 방식으로 거래를 종결했다. 이처럼 '딱지 전매'와 '복등기' 같은 비공식 거래 관행은 법제도가 미처 손쓰기 전에 투기세력을 통해 시장에 먼저 자리 잡았고, 가격 거품이라는 부작용을 낳았다. 이러한 투기 관행이 사회문제로 비화되자, 정부는 1977년 「국민주택 우선 공급에 관한 규칙」을 제정해 주택청약제도를 도입했고, 이듬해 「주택공급에 관한 규칙」을 통해 민영주택까지 적용 범위를 확대했다.^{xix} 이는 분양 단계부터 실수요자에게 주택을 우선 공급하고 투기 수요를 억제하려는 조치였다.

새로운 입법 하에서도 시장의 탐욕은 곧 다른 출구를 찾아냈다. 1977년 청약제도의 도입과 1978년 민영주택으로의 확대는 주택 공급 질서를 제도화하려는 시도였지만, 시장은 그 틈새에서 다시 프리미엄 거래와 전매의 회로를 만들어냈다. 복덕방은 '복(福)과 덕(惠)이 있는 방'이라는 의미로, 지역의 평판과 명성이 있는 사람이 중개를 해 주는 방식으로 시작되었다. 복덕방 주인은 중개 보수를 의뢰인이 형편에 따라 자율적으로 지불하게끔 했다는 말이 있을 정도로 인품과 덕을 중시했었다. 하지만, 강남의 대규모 개발과 1970년대 후반의 부동산 과열 속에서 복덕방은 점차 투기 세력의 거점으로 변질되었고, 분양권 전매와 프리미엄 거래를 매개하는 공간으로 기능하기 시작했다. 이 흐름 속에서 투기를 주도하고 매물을 조절하는 이른바 '복부

인'이 역사 전면에 등장했다. 국가는 이러한 시장의 진화를 뒤늦게 쫓아, 1983년 「부동산중개업법」을 제정해 신고제 중심의 기존 중개업 체계를 허가제로 재편하고 공인중개사 자격제를 도입했다.^{xx}

이후에도 이 흐름은 반복됐다. 땅 투기 열풍 뒤에 토지공개념 3법(1989년)이 왔고, 차명 거래 관행 뒤에 부동산실명법(1995년)이 왔으며, 다주택자 열풍 뒤에 종합부동산세(2005년)가,^{xxi} 갭투자 열풍 뒤에 임대차 3법(2020년)이 뒤따랐다. 즉, 시장과 법은 정반합 과정을 거치며 발전하지만, 대체로 시장이 먼저 움직이고 법은 그 뒤를 따라가는 방식으로 전개되어 왔다.

■ Rule of Codes — 법치주의 이후 새로운 질서의 가능성

인류의 지배 질서를 크게 세 갈래로 나누어 보면, 신의 이름으로 통치하는 신정주의(Rule of Gods), 왕의 권위로 통치하는 왕정주의(Rule of Kings), 그리고 성문화된 법률로 통치하는 법치주의(Rule of Laws)가 순차적으로 부상해왔다고 볼 수 있다. '모든 국민은 법 앞에 평등하다'는 선언은 이 세 번째 단계의 정수를 응축한 말이다.

법치주의는 민주주의와 함께 근대 서구, 특히 미국을 중심으로 체계화된 통치 시스템이라고 해도 과언이 아니다. 18세기 미국 헌법은 법의 최고 규범성과 권력 제한의 원리를 기반으로 미국이라는 나라와 함께 탄생했다. 미국은 이를 토대로 자유의 가치를 보전하고 확장해왔다. 남성에서 여성으로, 백인에서 흑인으로 참정권을 확대하고 개인의 자유권을 법으로 보장하는 과정에서 미국은 민주주의의 제도적 틀을 다듬어왔다. 그리고 이 미국식 소프트웨어는 미국을 강대국으로 만들어 준 이유이자 근대 국민국가의 표준 모델로 전 세계에 확산되었다.

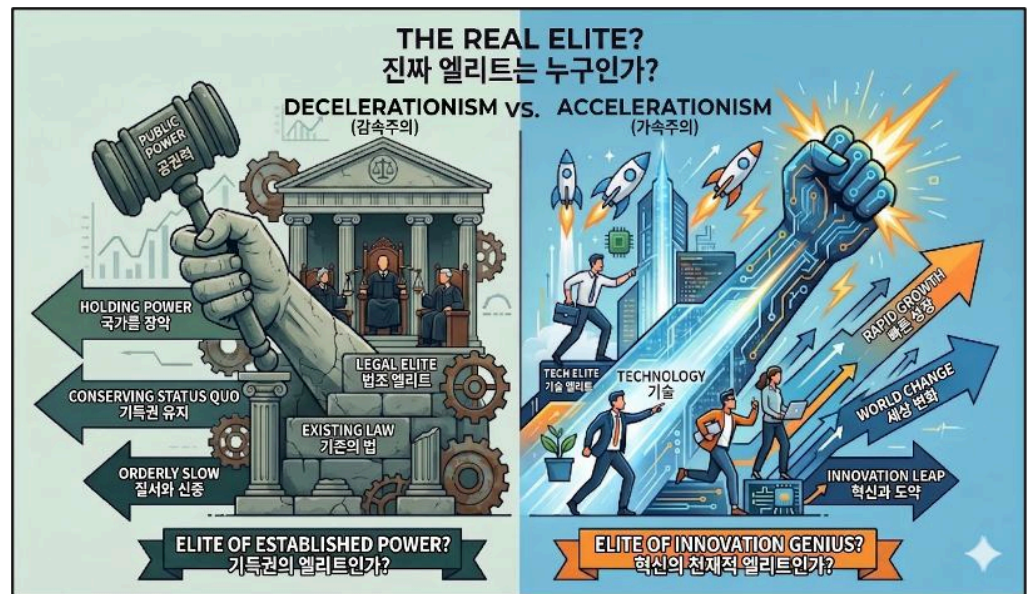
그런데 법치주의의 실제 작동 방식을 둘러싼 비판적 시각 또한 꾸준히 확산되어 왔다. 법적 대응 능력이 경제적 자원과 연동되는 현실, 즉 동일한 법 앞에서도 법률 서비스에 대한 접근성의 차이가 결과의 차이를 만들어낸다는 문제는 법학자와 정책 연구자들 사이에서 오래된 논쟁 주제다. 판결의 일관성과 예측 가능성을 높이기 위한 기술적 보완 수단으로서 AI판사 도입 논의가 점차 활발해지는 것도 같은 맥락에서 이해할 수 있다.

더 구조적인 문제로 지적되는 것은, 법치주의가 실질적으로는 법을 수단으로 지배(Rule by Laws)하는 양상으로 변질되는 경향이 반복적으로 관찰된다는 점이다. 법을 제정하고 집행하는 주체들이 스스로에게 적용되는 법적 구속력을 약화시키는 방향으로 제도를 운용할 때, 이를 내부에서 교정할 수 있는 메커니즘이 제한적이라는 비판이다. 이는 특정 국가나 체제의 문제라기보다, 법치 시스템이 구조적으로 내포하는 취약점으로 이해될 수 있다.

이러한 논쟁 가운데 새로운 바람이 불고 있다. 이 바람은 오랫동안 정체되어온 법치 시스템에 구조적 변화를 압박하고 있다. 블록체인과 AI 등 혁신적 기술의 발전이 불러온 이 흐름은 지배 구조의 네 번째 단계로의 전환 가능성을 예고하고 있다. 바로 코드주의(Rule of Codes)이다. 이 새로운 질서에서는 인간의 자의적 판단이 아닌 코드가 계약을 집행한다. 스마트 컨트랙트, 탈중앙화 금융(DeFi), AI 에이전트

(agent)를 통한 관리 등은 모두 이 전환의 징후들이다. 부동산 토큰화의 맥락에서 이 흐름은 시사하는 바가 크다. 등기 시스템이 제공하지 못하는 실시간 거래 기록의 투명성, 소유권 이전의 자동 집행, 분할 소유에 따른 수익 배분의 자동화 등은 스마트 컨트랙트가 기술적으로 구현 가능한 영역이다. 현행 법제도가 이를 아직 수용하지 못하고 있는 것은 기술이 부족해서가 아니라, 기술의 발전 속도와 제도가 이를 따라잡는 속도 사이의 간극에서 비롯된 문제다.

감속주의 vs 가속주의 — 기술 엘리트의 목소리가 높아질 때



[그림 6] 구엘리트 감속주의와 신엘리트 가속주의의 충돌

출처: 나노 바나나 생성 이미지 재가공

기술혁신이 빨라지면서 기술을 조망하는 학자와 기업가들의 새로운 목소리가 쏟아지고 있다. 기술 변화의 사회·경제적 영향을 연구해온 칼로타 페레즈(Carlota Perez) 교수는 기술혁명의 성과가 충분히 실현되기 위해서는 그에 상응하는 사회·제도적 재구성이 필요하며, 이러한 과정이 반복적인 역사적 주기를 이룬다고 본다.^{xxii} 영국 언론인 윌리엄 리스모그(William Rees-Mogg)와 미국 투자가 제임스 데이비슨(James Dale Davidson)은 공저 『주권 개인(The Sovereign Individual)』에서 정보혁명이 국가의 통제력을 약화시키고 개인에게 더 큰 자율성과 권력을 부여할 것이라고 주장했다.^{xxiii} 팔란티어(Palantir)의 공동창업자 겸 CEO인 알렉스 카프(Alex Karp)는 공저 『기술공화국 선언(The Technological Republic)』에서 기술 산업이 국가와 거리를 두는 대신 정부와의 관계를 재구축하고, 국가적 과제의 중심에서 작동해야 한다고 주장한다.^{xxiv} 또한 전(前) 코인베이스(Coinbase) CTO이자 현 안드레센 호로위츠(Andreessen Horowitz, a16z)의 제너럴 파트너였던 발라지 스리니바산(Balaji Srinivasan)은 『네트워크 국가(The Network State)』에서 블록체인과 인터넷을 기반으로 국민국가의 후속 형식이 될 새로운 공동체 모델을 제시하며, 코드와 네트워크가 기존 국가 질서를 재편하는 전환을 전망한다.^{xxv} 이같은 주장들이 함의하는 바는 기술이 새로운 권력으로서 이미 부상했고, 변화를 이끌고 있다는 것이다.

이 전환의 속도와 방향을 둘러싸고 두 개의 세력이 충돌하고 있다. 한쪽은 규제 신중론 또는 기술 감속론(deceleration)이다. 공권력과 기존 법조 엘리트를 중심으로 한 이 진영은 질서와 안정, 신중함을 앞세우며 새로운 기술에도 기존 법체계의 기준을 우선 적용하려 한다. 블록체인 영역에서는 토큰화에 대한 규제 당국의 신중한 태도, 징벌적 세제의 유지, 새로운 금융 상품에 대한 반복적인 유권 해석 요청이 이 진영의 언어다. 그리고 AI 영역에서는 AI로 인한 실업 증가, AI 에이전트 해킹으로 발생 가능한 리스크 등을 근거로 들며 혁신의 속도를 늦추고자 한다.

반대쪽은 가속주의(accelerationism)다. 기술 엘리트들을 중심으로 한 이 진영은 혁신과 도약을 앞세우며 기술이 법과 국가의 통제력을 재편한다고 본다. 오히려 현재의 법제도와 관료주의가 기술혁신의 발목을 잡고 늘어진다고 비판을 하기도 한다. 이 진영의 중심에는 알렉스 카프, 일론 머스크(Elon Musk), 그리고 페이팔·팔란티어의 공동 창업자이자 벤처캐피털 파운더스 펀드(Founders Fund) 파트너로서 페이스북·링크드인 등 굵직한 기업에 초기 투자해온 피터 틸(Peter Thiel)이 자리한다. 이들은 세계 최고 수준의 자본력을 보유한 동시에, 기술 혁신의 최전선에서 세상을 바꾸는 방향으로 기술을 활용하는 엘리트들이다.

이들은 국가의 기능이 마비되었거나 관료주의에 매몰된 지점을 기술적 기동성으로 선점하며, 과거 국가의 전유물이었던 '결정권'을 일부 이전받고 있다. 예를 들어, 일론 머스크의 스페이스X(SpaceX)는 러시아-우크라이나 전쟁이 발발한 2022년부터 우크라이나에 위성 인터넷 서비스 스타링크(Starlink)를 제공해 왔으며, 전쟁의 통신 인프라를 실질적으로 좌우하고 있다.^{xxvi} 또한, 최근 앤스로픽(Anthropic)의 CEO 다리오 아모데이(Dario Amodei)는 2026년 초 미국 국방부가 자율 무기와 대규모 감시 등 '합법적 용도로' 클로드(Claude)에 접근할 것을 요구하자, AI 보호 장치(safeguards) 유지를 고수하며 이를 거부해 국방부와 정면 충돌을 빚었다.^{xxvii} 두 사건은 이전이라면 상상하기 어려웠을 법한 것으로, 기술을 보유한 집단의 영향력이 국가와 대등한 수준으로 성장했음을 엿볼 수 있는 사례다.

지금까지의 논의를 따라오면서 알게 된 것들을 정리해보자. 시장이 법에 선행하며, 법과 시장의 정반합 과정을 통해 역사가 진전해왔음을 확인했다. 새로운 법령이 들어서도 강력한 시장의 에너지는 그 제약의 틈새를 뚫고 새로운 질서를 형성하는 사례들을 살펴보았다. 또한 법치주의의 실제 작동 방식에서 드러나는 구조적 한계가 조명되는 가운데, 코드가 법을 대신해 계약과 질서를 집행하는 새로운 제도적 가능성이 부상하고 있음을 확인했다. 이 흐름은 먼 미래의 가설이 아니라, 이미 일부 영역에서 현실화되고 있는 변화다. 끝으로, 기술혁신의 속도와 위험을 둘러싸고 이를 제도적 틀 안에서 관리하려는 기존 엘리트 진영과 기술을 앞세워 변화와 재편을 가속하려는 기술 엘리트 세력 간의 갈등 양상도 살펴보았다.

이 거대 담론들이 강남 아파트 토큰화와 어떻게 연결되는가. 연결 고리는 다음의 질문으로 압축된다. “법이 허용하지 않는다”는 판단은 현재 시점의 제도적 제약을 서술하는 것인가, 아니면 변화 불가능한 한계를 선언하는 것인가. 앞서 살펴본 한국 부동산의 역사는 전자임을 반복적으로 보여주었다. 전세권, 청약제도, 공인중개사법, 부동산실명제 등이 모두 시장의 움직임에 뒤따르는 방식으로 제도화되었다. 부동산 토큰화 역시, 이 역사적 패턴에서 예외일 이유는 없다. 더불어, 스마트 컨트랙트가 구현하는 투명한 소유권 기록과 자동 집행 메커니즘은 현행 등기 시스템이 공

신력의 측면에서 갖는 한계를 기술적으로 보완할 수 있는 가능성을 보여준다. 기술이 법의 빈틈을 메우는 방향으로 먼저 작동하고, 제도가 그 현실을 추인하는 흐름이 바로 앞서 살펴본 역사의 문법이기도 하다.

국가와 시장과 기술이라는 세 힘이 교차하는 지점에서, 새로운 균형이 만들어지고 있다. 그리고 기술은 이미 깔려 있는 도로를 개량하는 데 머물지 않고, 전혀 다른 차원의 도로를 닦아가고 있다. 그 길목에서, 강남 아파트 토큰화는 토큰 증권이라는 우회적 형식을 넘어, 실제 소유권과 점유권을 포함한 재산권 전반이 토큰화되는 새로운 지평을 예고한다. 법이 허용하지 않을 것이라는 회의론은 틀리지 않았다. 적어도 아직까지는. 그러나 시장이 먼저 존재하고 법이 뒤를 따른다는 역사의 문법이 이번에도 작동한다면, 그 '아직은'은 생각보다 빨리 '이제는'으로 바뀔 수 있다.

나가며

이 보고서의 출발점은 하나의 질문이었다. 강남 아파트를 토큰화하는 것이 정말 가능한가. 그 질문에 답하기 위해 우리는 기술의 영역을 살피고, 법과 세금의 숲을 헤쳐 나왔으며, 그 배후에 놓인 역사의 흐름까지 거슬러 올라갔다. 결론은 생각보다 단순하다. 가능하다. 단, 제약이 있다.

기술적 측면에서 토큰화의 인프라는 이미 상당한 수준까지 도달해 있다. 신탁 기반의 수익증권 구조, 스마트 컨트랙트를 통한 자동 배분, 도산절연 장치, 2차 시장 유통 시스템은 모두 지금 당장이라도 설계하고 실행할 수 있는 수준에 와 있다. 여기에 2026년 1월 전자증권법과 자본시장법 개정안이 국회를 통과하면서, 토큰 증권의 발행과 유통을 제도권 안에서 다룰 수 있는 법적 기반도 한층 분명해졌다.

이제 남은 핵심 과제는 세제와 정책의 정교화다. 법인의 징벌적 취득세, 토큰 증권에 대한 과세 기준의 불명확성, 실물 부동산 세제와의 충돌 가능성은 시장 스스로 해결할 수 없는 영역이며, 입법과 정책 설계의 몫이다. 이 몫이 얼마나 빠르고 정교하게 채워지느냐가 한국이 글로벌 토큰화 경쟁에서 차지할 위치를 결정할 것이다.

더 넓은 시야에서 보면 이 문제는 단순히 하나의 금융 상품을 허용하느냐의 문제가 아니다. 토큰화는 권리의 표준을 재배치하고, 신뢰의 집행 경로를 재설계하며, 결국 세계 경제 질서의 연결 방식을 바꾸는 거대한 전환의 일부다. 한국은 이 전환의 전조를 누구보다 먼저 목격한 나라였다. 2000년대 초 싸이월드의 '도토리'는 디지털 화폐의 원형이었고, 리니지 아이템의 거래와 권리 관계를 다룬 국내 판례들은 디지털 자산을 법적으로 해석하려는 초기 시도 가운데 하나였다. 그러나 그러한 선구적 실험은 세계 표준으로 확장되지 못한 채 개별 서비스 안에 머물렀고, 결국 폐쇄된 생태계와 함께 소멸했다. 기술적 원형을 제도적 표준으로 밀어 올릴 전략과 의지가 부족했기 때문이다.

그런 점에서 강남 아파트 토큰화는 단순한 금융 실험이 아니라, 한국이 다시 한 번 표준을 선점할 수 있는 기회이기도 하다. 한국은 고도화된 IT 인프라, 높은 개인 투자 참여도, 그리고 국제적으로 인지도가 높은 표준화된 주거 자산을 동시에 보유하고 있다. 코드가 규칙을 설계하고 네트워크가 질서를 조직하는 새로운 시대에, 표준은 더 이상 사후적으로 수용되는 것이 아니라 선제적으로 설계되는 것이다. 토큰화라는 작은 조각들을 연결해 세계 금융의 새로운 레일을 까는 자가 다음 시대의 중심을 차지하게 될 것이다. 강남 아파트 토큰화는 그 레일을 놓는 첫 번째 사례가 될 수 있다.

주석

- i 국세청, "근로소득 백분위(천분위) 자료", 공공데이터포털, 2024년 12월 31일 기준, <https://www.data.go.kr/data/15082063/fileData.do>. (접속일: 2026년 04월 17일).
- ii KB국민은행, "KB주택가격동향조사 월간 시계열". (KB부동산 데이터허브, 2025년 12월 기준), <https://data.kbland.kr>. 강남구 및 수도권 1기 신도시(평촌·중동·일산) 아파트 매매가격지수의 1995년 1월 대비 2025년 12월 수치를 비교하여 필자 산출.
- iii 통계청·한국은행·금융감독원, "2025년 가계금융복지조사 결과", 통계청, 2025, 6쪽. https://mods.go.kr/board.es?mid=a10301010000&bid=215&list_no=439535&act=view&mainXml=Y.
- iv 앞의 글, 6쪽(순자산 지니계수), 37쪽(소득 지니계수).
- v 「부동산투자회사법」 제2조1호, 제14조8호, 제21조1호, 제28조. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/부동산투자회사법>. 부동산투자회사(REITs)는 다수의 투자자로부터 자금을 확보하여 부동산, 부동산 관련 증권 등에 투자·운용하고 그 수익을 투자자에게 배당하는 것을 목적으로 설립된 주식회사이다.
- vi 금융위원회, "토큰 증권(Security Token) 발행·유통 규율체계 정비방안", 2023.02.06. <https://www.fsc.go.kr/no010101/79386>
- vii 「지방세법」 제13조의2 제1항 제1호. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/지방세법> 해당 조항은 법인이 주택을 유상취득하는 경우 제11조 제1항 제7호 나목의 세율을 표준세율로 하고, 여기에 중과기준세율의 400퍼센트를 합산한 세율을 적용하도록 규정한다. 이에 따라 세율은 통상 12퍼센트가 된다.
- viii 「종합부동산세법」 제8조 및 제9조 제2항. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/종합부동산세법>. 제8조는 개인에게 공시가격 9억 원(1세대 1주택자 12억원)의 기본공제를 허용하지만 법인에게는 이를 배제하고, 제9조 제2항은 법인 보유 주택에 과세표준 구간 없이 단일세율을 적용하도록 규정한다. 이에 따라 법인은 보유 주택 수에 따라 2.7퍼센트(2주택 이하) 또는 5.0퍼센트(3주택 이상)의 세율이 부과된다.
- ix 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제11조 제1항. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/자본시장과금융투자업에관한법률>. 해당조항은 금융위원회의 인가 없이 금융투자업을 영위하는 행위를 금지한다. 따라서 조각투자형 토큰증권의 유통이 투자매매업 또는 투자중개업에 해당하는 경우 무인가 영업이 문제될 수 있으며, 발행 역시 그 구조에 따라 집합투자업 등 별도의 자본시장법상 인가·등록 규제를 받을 수 있다.
- x 「소득세법」 제16조 제1항 제11호 및 제129조 제1항 제1호 나목. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/소득세법>; 「지방세법」 제103조의 13 제1항. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/지방세법>. 「소득세법」 제16조 제1항 제11호는 비영업대금의 이익을 이자소득으로 규정하고, 제129조 제1항 제1호 나목은 이에 대한 원천징수세율을 25퍼센트로 정한다. 또한 「지방세법」 제 103조의13 제1항에 따라 개인지방소득세는 원천징수 소득세의 10퍼센트가 특별징수되므로, 이를 합산한 실효세율은 27.5퍼센트가 된다.
- xi 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제110조 제1항. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/자본시장과금융투자업에관한법률>.
- xii 「금융혁신지원 특별법」 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/금융혁신지원특별법>. 이에 근거한 혁신금융서비스 지정 제도 아래, 카사코리아의 상업용 부동산 조각투자와 뮤직카우의 음원 조각투자 등은 비금전신탁 수익증권 구조를 활용한 서비스로 한시적 특례를 부여받아 운영되어 왔다.

- xiii 「소득세법」 제17조 제1항 및 제129조 제1항 제2호 나목. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/소득세법>; 「지방세법」 제103조의13 제1항. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/지방세법>. 「소득세법」 제17조 제1항은 수익증권·투자계약증권 관련 일정한 이익을 배당소득의 범위에 포함하고, 제129조 제1항 제2호 나목은 이에 대한 원천징수세율을 14퍼센트로 정한다. 또한 「지방세법」 제103조의13 제1항에 따라 개인지방소득세는 원천징수 소득세의 10퍼센트가 특별징수되므로, 이를 합산한 실효 원천징수세율은 15.4퍼센트가 된다.
- xiv 「지방세법」 제107조 제2항 제5호. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/지방세법>; 「종합부동산세법」 제7조 제2항. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/종합부동산세법>. 「지방세법」 제107조 제2항 제5호는 신탁법에 따라 수탁자 명의로 등기·등록된 신탁재산의 경우 위탁자를 재산세의 납세의무자로 보도록 규정한다. 또한 「종합부동산세법」 제7조 제2항은 수탁자 명의로 등기·등록된 신탁주택의 경우 위탁자가 종합부동산세를 납부할 의무가 있으며, 이 경우 위탁자가 해당 신탁주택을 소유한 것으로 본다 고 규정한다.
- xv 금융위원회. 「토큰증권 도입 및 투자계약증권 유통을 위한 「전자증권법」. 「자본시장법」 개정안 국회 본회의 통과」. 2026년 1월 15일. 금융위원회. <https://www.fsc.go.kr/no010101/86064>.
- xvi 「민법」 제186조. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/법령/민법>. 부동산에 관한 법률행위(계약 등)로 인한 물권의 득실변경은 등기하여야 그 효력이 생긴다.
- xvii MBC뉴스, “등기가 공신력이 없다니요? 뒤통수 친 법원에 황당”, YouTube, 02:36, 2025년 3월 8일, <https://www.youtube.com/watch?v=SGbRbOb6tdc>.
- xviii 「민법」 제 303조. <https://www.law.go.kr/법령/민법>. 전세권자는 전세금을 지급하고 타인의 부동산을 점유하여 그 부동산의 용도에 좇아 사용·수익하며, 그 부동산 전부에 대하여 후순위권리자 기타 채권자보다 전세금의 우선변제를 받을 권리가 있다.
- xix 국가기록원, “주택청약제도,” 국가기록원, <https://www.archives.go.kr/next/newsearch/listSubjectDescription.do?id=005605&sitePage=>.
- xx 「부동산중개업법」 [시행 1984. 4. 1.] [법률 제3676호, 1983. 12.30., 제정]. 국가법령정보센터. <https://www.law.go.kr/LSW/lsInfoP.do?lsiSeq=56876&viewCls=lsRvsDocInfoR>.
- xxi 종합부동산세는 2005년 시행되었으며, 법의 공식 취지는 '고액 부동산 보유자에 대한 과세 형평성 제고'이나, 도입 당시 정치적 맥락에서는 다주택자 규제로서의 성격이 강조되었다.
- xxii Carlota Perez, “Introduction: An Interpretation,” in Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages (Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2002).
- xxiii James Dale Davidson and William Rees-Mogg, The Sovereign Individual: Mastering the Transition to the Information Age(New York: Touchstone, 1999), 15.
- xxiv Alexander C. Karp and Nicholas W. Zamiska, The Technological Republic: Hard Power, Soft Belief, and the Future of the West(New York: Crown Currency, 2025), Preface; chap. 1, “Lost Valley.”
- xxv Balaji Srinivasan, The Network State: How to Start a New Country(2022), accessed APRILil 24, 2026, <https://thenetworkstate.com/book/tns.pdf>.
- xxvi Adam Satariano et al., “Elon Musk's Unmatched Power in the Stars,” The New York Times, July 28, 2023, <https://www.nytimes.com/interactive/2023/07/28/business/starlink.html>.
- xxvii Kali Hays, “Anthropic Boss Rejects Pentagon Demand to Drop AI Safeguards,” BBC, February 27, 2026, <https://www.bbc.com/news/articles/cvg3vlzkkqeo>.

토큰화

강남 아파트 소유하기

Researcher

박수훈 *Suhoon Park*

Corresponding Author

오태민 *Taemin Oh*

Editorial Design

윤성아 *Seongah Youn*

Contact

박수훈 tngns0011@gmail.com