

토큰화와 관심경제

자산의 미디어화가 이끄는 가치 평가 문법의 전환

About

Metanomia는 크립토 시장과 기술의 변화를
연구·분석하는 싱크탱크입니다.

© 2026 Metanomia. All rights reserved.

Researcher

진성훈 *Sunghoon Jin*

Corresponding Author

오탈민 *Taemin Oh*

Contents

들어가며		3
01 자산 공급 과잉의 시대		4
02 관심이라는 희소 자원	관심경제 관심의 양극화	6
03 자산의 미디어화	보수적 자본의 변신 실물 자산의 엔터테인먼트화 인간 재능의 토큰화	10
04 정동적 프리미엄	현금흐름을 넘어선 역사적 프로젝트의 가격 미디어가 된 주식	15
05 밈과 알고리즘이 설계하는 유동성	서사로 밸류에이션을 정당화하는 투자자 시장 미시구조의 재편과 밈화되는 실물 자산	17
06 내러티브 엔지니어링	인공지능 에이전트와 정교해지는 내러티브 경제학 내러티브 엔지니어링 기반 조직 체계	19
맺음말		23
참고문헌		24

들어가며

오늘날 자본시장에서 가장 높은 밸류에이션을 받는 자산이 반드시 가장 큰 현금흐름을 창출하는 것은 아니다. 펀더멘털의 변화가 없어도 집단적 기대와 플랫폼 노출을 발판으로 막대한 프리미엄을 유지하는 기업들이 존재하며, 뚜렷한 수익 모델이 없는 디지털 토큰이 단기간에 수십억 달러의 가치를 형성하기도 한다. 실물 기반의 전통 자산조차 어떤 서사와 범주 안에 놓이느냐에 따라 시장이 부여하는 유동성의 규모가 확연히 달라진다. 그저 예외로 치부하기에는 수익 모델에 비해 높은 가치를 형성하는 자산이 갈수록 더 자주, 다양한 곳에서 목격된다. 가격을 정당화하는 시장의 기준이 재편되고 있기 때문이다.

물론 과거의 재무 경제학이 신봉했던 현금흐름과 내재가치는 여전히 중요한 지표다. 그러나 장부상의 숫자만으로 시장의 역동성을 온전히 설명할 수 있는 시대는 지나가고 있다. 이제 자산의 가격은 해당 자산이 시장에서 어떤 내러티브를 가지고 투자자에게 어떤 정체성을 부여하는지에 의해 복합적으로 결정된다. 이러한 변화는 일부 투기적 자산에 국한된 특수 현상이 아니라, 기업의 자본 조달 비용과 밸류에이션, 나아가 신사업의 시장 안착 여부까지 좌우하는 핵심 변수로 부상했다.

이러한 전환이 가속화되는 데에는 두 가지 흐름이 맞물려 있다. 첫째는 토큰화(tokenization)¹⁾다. 토큰화는 가치를 지닌 모든 권리와 실물을 거래 가능한 디지털 단위로 전환함으로써 자산 공급의 문턱을 급격히 낮춘다. 둘째는 관심경제(attention economy)²⁾다. 자산(정보)의 공급이 팽창할수록 시장에서 진정으로 희소해지는 것은 쏟아지는 자산들을 읽어내고 비교하여 신뢰를 부여하는 시장 참여자들의 유한한 주의력과 해석 역량이다. 그 결과, 시장이 자산의 가치를 판단하는 근거가 현금흐름 창출 능력에서 해당 자산을 대중이 이해할 수 있는 형태로 조직하고 신뢰 가능한 범주로 고정하는 인지적 장악력으로 이동하고 있다.

바로 이 지점에서 기업이 부를 창출하는 방식과 경쟁의 룰은 뒤바뀐다. 시장이 자산을 해석하는 기준을 먼저 세팅하고, 대중의 신뢰와 열광을 자사의 사업 구조 안으로 고정시키는 자가 가격의 프리미엄을 정당화한다. 본 보고서는 이 변화를 '자산의 미디어화'라는 관점에서 해부하고, 왜 기업의 경쟁이 현금흐름을 넘어 인지 구조 경쟁으로 이동하는지를 분석한다. 나아가 과거의 낡은 자산 기획자의 틀에서 벗어나, 시장의 인지 구조를 장악하여 기업의 밸류에이션을 설계해 내는 내러티브 엔지니어(Narrative Engineer)로 경영진과 조직이 어떻게 진화해야 하는지 그 구체적인 생존 전략을 제시하고자 한다.

1)

자산 토큰화는 부동산, 채권, 지적재산권 등 자산에 대한 경제적 권리(수익 청구권, 지분 등)를 블록체인 기반의 디지털 토큰으로 표현하는 것을 의미한다. 토큰화는 자산의 형태와 국경, 발행 주체에 제약이 없으며, 자산을 무한히 분할하고 즉각적으로 거래할 수 있게 만든다.

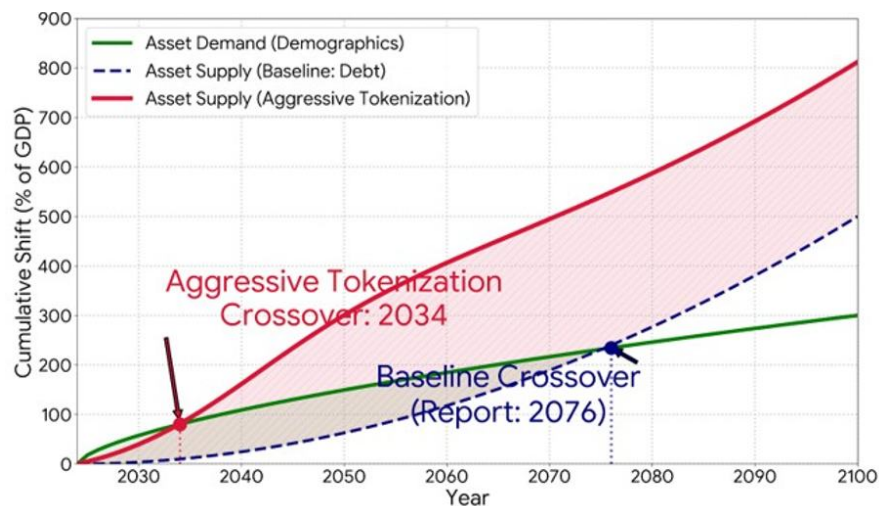
2)

정보 과잉 시대에 사람들의 제한된 주의력(관심)을 희소한 자원으로 보고, 이를 확보하고 유지하는 것이 곧 경제적 가치가 되는 구조를 관심경제라 통칭한다.

자산 공급 과잉의 시대

1950년부터 이어진 거시경제는 자산 수요와 공급의 불균형이라는 구조적 토대 위에서 있었다. 지난 75년간 자산 시장을 지배한 승자는 자산에 대한 수요였다. 캔자스시티 연방준비은행이 2025년 발표한 연구 '자산 공급과 수요 간의 경주(The Race Between Asset Supply and Asset Demand)'에 따르면 이 기간 미국의 자산 수요 곡선은 GDP 대비 415% 상승한 반면 실물 경제가 창출한 자산 공급은 31% 증가하는 데 그쳤다. 수요가 공급을 압도하는 이 힘은 글로벌 실질 금리를 하락시키고 높은 자산 밸류에이션을 정당화하는 핵심 변수로 작용했다.

하지만 앞으로 닥칠 환경은 이와는 정반대다. 2025년 기준 GDP의 11%를 차지하는 미국 정부의 의료 및 사회보장 지출은 인구 고령화 추세와 맞물려 2100년경 20%에 육박할 전망이다. 대규모 증세나 구조적 삭감이 없다면 폭증하는 재정 적자를 메우기 위해 발행되는 국채 공급량은 세기말 GDP 대비 500% 수준까지 급증한다. 이는 노령 인구가 축적한 저축이 만들어낸 250% 수준의 재정적 완충 공간을 무색하게 만들 만큼 거대한 규모의 안전 자산이 시장에 쏟아짐을 의미한다.



[그림 1] 토큰화로 인한 자산 공급 팽창 및 결제, 담보 회전 속도의 증가는 자산 초과 공급 시기를 2076년(연준 추정치)에서 2034년으로 크게 앞당길 수 있다.

출처: Federal Reserve Bank of Kansas City 이미지 재가공

거시경제 차원의 대규모 국채 공급에 민간 부문의 토큰화 기술 발전이 겹쳐지면 전환의 시점은 훨씬 앞당겨진다. 연준의 기본 모델은 자산 공급이 수요를 추월하는 역전 시점을 2076년으로 추정했다. 하지만 토큰화가 본격화되면 시장은 다른 리듬으로 움직이기 시작한다. 자산은 더 잘게 쪼개지고, 더 쉽게 유통되며, 더 빠르게 담보로 전환된다. 스테이블코인과 토큰화 예금이 그 위를 순환하기 시작하면 공급 충격은 양의 문제가 아니라 속도의 문제가 된다. 본 보고서의 2034년 크로스오버는 그

변화를 반영한 공격적 시나리오다. 스탠다드차타드가 2034년 토큰화 자산 수요를 30조 달러 수준으로 본 것도, 이런 가정이 완전히 비현실적인 공상은 아니라는 점을 시사한다. 결국 핵심은 자산이 얼마나 많아지느냐보다, 그것이 얼마나 빠른 속도로 시장에 밀려들어오느냐다.

국가가 발행하는 채권과 민간이 한계비용 없이 발행하는 토큰화 자산이 동시다발적으로 시장에 유입되는 현상은 자산 초공급 생태계를 조성한다. 공급이 수요를 압도하는 이 환경에서 과거 시장 참여자들이 신봉했던 전통적인 재무 지표의 중력은 그 힘을 상실한다. 투자자의 눈앞에는 잉여현금흐름이 훌륭하고 재무제표가 깔끔하게 다듬어진 우량 자산들의 목록이 끝없이 펼쳐지기 때문이다. 시중의 잉여 자본을 수십 배 초과하는 자산들이 동시다발적으로 쏟아질 때 표면적인 이자율이나 합리적인 수익 모델만으로는 자본을 유인할 변별력을 확보할 수 없다.

복잡한 공학적 구조와 겉보기에 흠잡을 데 없는 현금 흐름을 갖춘 수백만 개의 토큰 사이에서 변별력을 상실한 투자자는 이 가치 평가의 교착 상태를 돌파할 새로운 차원의 가치 척도를 갈구하게 된다. 훌륭한 실물 자산을 소유하고 재무 모델을 설계하는 것만으로는 더 이상 생존을 담보할 수 없는 완전 경쟁의 시대가 펼쳐지는 것이다.

관심이라는 희소 자원

관심경제

3)

허버트 사이먼은 인간 인지능력의 한계(제한된 합리성)를 근거로 주류 경제학의 합리적 인간 가설을 비판하고, 행동 경제학의 기틀을 마련한 공로로 1978년 노벨 경제학상을 수상했다.

정보와 자산이 한계비용 없이 무한대로 증식하는 환경에서 남은 희소 자원은 인간의 유한한 주의력이다. 인지심리학자이자 경제학자인 허버트 사이먼(Herbert Simon)³⁾은 이미 1971년에 정보의 풍요가 수용자의 관심이라는 자원의 빈곤을 초래한다고 통찰했다. 인간의 정보 처리 능력은 한 번에 하나의 대상에만 집중할 수 있으므로, 정보가 무한에 가까운 환경에서는 그 정보를 받아들이는 인간의 유한한 인지적 대역폭을 차지하기 위한 치열한 경쟁이 펼쳐진다. 과거 시장의 규칙이 희소한 물리적 자산을 어떻게 분배할 것인가에 맞춰져 있었다면 이제는 희소한 대중의 시선을 어떻게 획득할 것인가로 역전되었다.



[그림 2] 정보화 사회에서 일어나는 관심의 희소화 문제

사이먼은 정보와 관심의 관계를 토끼와 풀의 관계에 비유했다. 토끼가 과잉인 곳에서는 토끼가 소비하는 풀이 희소해지듯, 정보가 과잉인 디지털 공간에서는 사람들의 관심이 희소해진다.

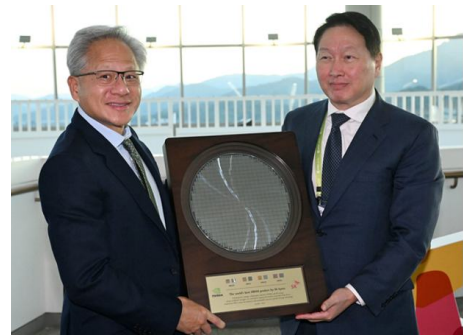
나노 바나나 제작 이미지

이러한 사이먼의 통찰을 이어받은 마이클 골드haber(Michael Goldhaber)는 인터넷 시대의 경제 법칙을 규명하며 자본이 관심을 창출하는 것이 아니라 관심이 축적된 곳을 자본이 뒤따라간다는 역학을 간파했다. 누군가 타인의 관심을 얻고자 한다면 단순히 돈을 지불하는 것만으로는 불가능하며 매혹적인 이야기와 흥미를 제공해야만 한다. 틱톡에 영상을 올리는 초등학교부터 공식 석상마다 가죽 재킷을 입고 등장하여 기업의 캐릭터를 구축하려는 글로벌 대기업의 최고경영자에 이르기까지 오늘날 거의 모든 경제 주체는 이 규칙에 종속되어 있다.

관심이 곧 화폐가 된 생태계에서는 과거의 전통적인 권위 지표마저 충분한 이점이

되어주지 못한다. 하버드 의대를 졸업한 전문의가 유튜브에서 30초짜리 숏폼 영상으로 척추 건강 상식을 설명하고, 대형 로펌 소속의 변호사가 소셜 미디어에서 이혼 소송의 쟁점을 해설하는 풍경은 이제 일상이 되었다. 과거에는 국가가 부여한 자격과 폐쇄적인 업계 내의 평판만으로도 서비스의 질을 증명할 수 있었으나 지금은 최고급 전문직조차 자발적으로 미디어 생산자가 되어 대중 앞에 선다. 명문대 학위나 수십 년의 임상 경험이라는 스펙도 인플루언서의 파급력 앞에서는 힘을 발휘하지 못하기 때문이다.

이러한 인지적 쟁탈전은 기업이 시장에 내놓는 상품이나 전략적 의사결정 과정에도 동일하게 적용된다. 이른바 '간부 회동'으로 불린 젠슨 황, 이재용, 정의선 회장 3인의 만남은 대중의 관심을 불러일으키기 위해 젠슨 황의 딸인 메디슨 황이 설계한 미디어 퍼포먼스였다. 한국에서 깊은 신뢰 관계를 의미하는 간부라는 용어와 대기업 회장들이 편한 옷차림으로 동네 치킨 매장에 모였다는 시각적 파격은 흥미로운 서사가 되었다. 이 사건은 글로벌 외신부터 인터넷 방송인까지 콘텐츠로 소비하며 대중에게 투자 심리를 불어넣었고 경제적 가치를 창출하는 데 성공했다.



[그림 3] 이례적이고 흥미로운 이야기로 관심을 얻은 간부 회동(왼쪽)과 딱딱하고 전통적인 방식의 만남으로 주목 받지 못한 계약(오른쪽)

출처: 조선일보

만약 이 거물들의 파트너십 논의가 철저한 보안이 유지되는 고급 호텔이나 컨벤션 센터에서 전통적인 방식으로 이루어졌다면 결과는 전혀 달랐을 것이다. 이미 해당 산업에 관심이 있는 소수의 투자자와 증권사 애널리스트 외에는 알지 못하는 건조한 팩트로 소비되고 잊혔을 것이 자명하다. 디지털 공간에서 대중의 타임라인에 오르내리지 못하는 정보는 곧 존재하지 않는 것과 마찬가지다. 제아무리 고도화된 전문성이나 혁신적인 서비스 그리고 완벽한 재무 구조를 갖추었다 할지라도 수용자의 인지적 대역폭을 뚫고 들어가지 못하면 경제적 가치로 환산되기 어렵다.

관심의 양극화

4)

멱법칙은 사전적으로 한 수()가 다른 수의 거듭제곱으로 표현되는 두 수의 함수적 관계로 정의된다. 정규분포와 달리 소수에게 극단적으로 분포가 집중되는 구조를 지니며, 대표적인 예시로는 소득 분포, 언어별 사용자 수 등이 있다.

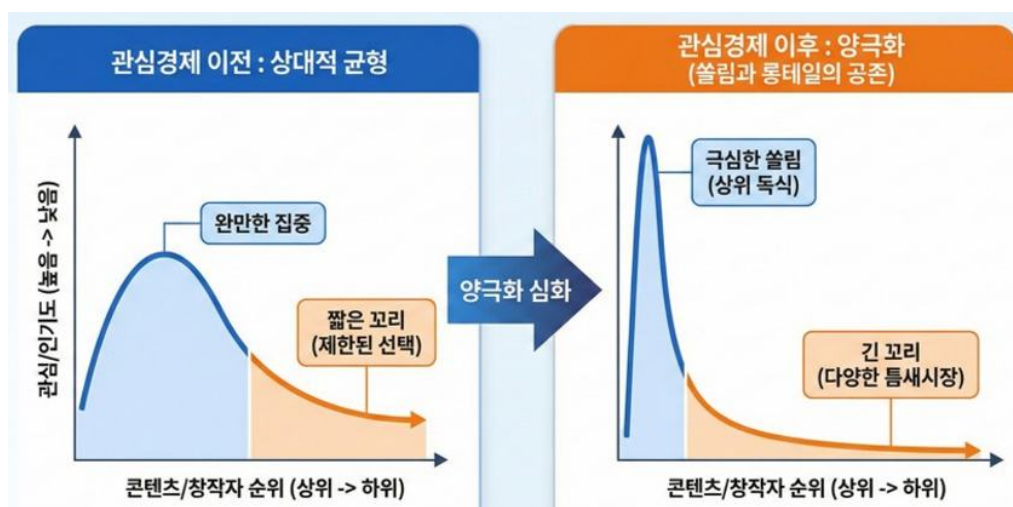
관심경제 생태계가 빚어낸 구조적인 특징은 극단적인 양극화 현상이다. 웹사이트 트래픽과 소셜 미디어 계정 참여도 그리고 디지털 자산의 거래량 데이터를 분석해 보면 멱법칙(power law)⁴⁾이 명확하게 작동하고 있음을 알 수 있다. 전체 사용자 관심의 절대다수가 상위 1% 미만의 소수 메가 크리에이터와 특정 웹사이트에 쏠리는 것이다. 대표적인 예시로 스트리밍 플랫폼 스포티파이에서 연간 1만 달러 이상을 벌어들이는 사용자는 전체 업로더의 0.62%에 불과하다. 이처럼 알고리즘의 선택

5)

스테이블코인은 가격 변동성을 최소화하기 위해 달러나 금 같은 안전 자산의 가치에 연동되도록 설계된 암호화폐를 말한다. 달러 스테이블코인은 달러의 소유권을 토큰화한, 현재까지 가장 성공적인 토큰화 사례다.

을 받아 글로벌 타임라인을 장악하는 극소수의 승자들을 슈퍼헤드(superhead)라 부른다.

디지털 자산 시장에서도 이러한 양극화 현상은 뚜렷하게 관찰된다. 3천억 달러 규모로 성장한 글로벌 스테이블코인⁵⁾ 시장에서 테더(Tether)와 서클(Circle)이 발행한 두 개의 토큰이 전체 시장의 90% 이상을 점유하고 있다. 미국에 상장된 현물 비트코인 ETF 시장에서도 특정 대형 운용사의 상품 하나가 전체 거래량의 70% 이상을 독식하는 구조가 나타났다. 슈퍼헤드에 속한 객체들은 초기 펀더멘털의 차이 때문이 아니라 대중의 시선이 집중되어 있다는 사실만으로 강력한 네트워크 효과를 누리며 시중의 유동성을 흡수한다. 이는 가치 평가 척도가 자산의 내재적 우수성에서 시장의 인지적 점유율로 이동함을 보여준다.



[그림 4] 관심경제는 사람들의 인지적 자원을 극단적으로 양분화하고 중간 지대를 삭제한다.
나노 바나나 제작 이미지

슈퍼헤드의 반대편에 무한하게 펼쳐진 롱테일(long tail)에서는 전혀 다른 생태계의 규칙이 작동한다. 과거 산업 경제의 잣대에서 롱테일에 위치한 주체들은 규모의 경제를 달성하지 못해 퇴출당하는 패배자들로 간주되었다. 하지만 고도화된 관심경제 하에서 롱테일은 시장의 무덤이 아니라 세분화된 취향과 탄탄한 결속력을 바탕으로 생존을 이어가는 집단들의 군락지로 재정의된다. 이들은 수천만 명의 알고 휘발성 강한 관심에 의존하는 대신, 소수지만 기꺼이 자본과 시간을 지불하는 진성 커뮤니티를 구축하여 자신만의 굳건한 입지를 다진다.

이러한 생존 방식의 대표적인 사례가 특정 관심사를 공유하는 디스코드와 레딧 기반의 서브컬처 및 소프트웨어 커뮤니티 생태계다. 독립 게임 개발자나 특정 애플리케이션의 플러그인을 만드는 소규모 기업들은 대중적인 인지도나 많은 트래픽을 필요로 하지 않는다. 이들은 단 수천 명에 불과하더라도 자신들의 철학과 세계관에 열광하는 진성 유저들을 결집시켜 높은 객단가와 충성도를 이끌어낸다. 디지털 자산 투자자들 사이에서 정규분포상의 중간에 해당하는 미드 커브(mid-curve)를 최악의 포지션으로 비꼬는 밈이 널리 퍼져있는 것도 같은 맥락이다. 이러한 밈을 소비하는 투자자들은 위험도가 극단적으로 높거나 오랜 기간 생존력이 검증된 프로젝트를만 신뢰하는 흐름을 형성하며 중간 지대를 배척한다.



Charlie
@btc_charlie

구독하기

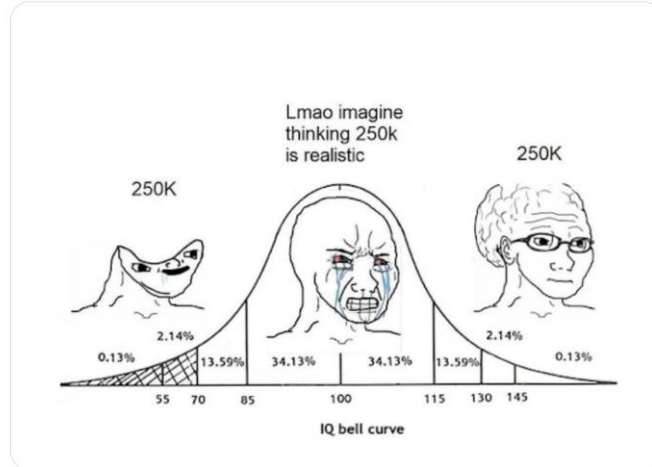


I feel like there is no place in crypto for mid-curveers.

Either in terms of long term outlooks, or in positioning.

I'm either in high risk low caps, or what I consider to be good projects - very little in between.

[게시물 번역하기](#)



오후 7:28 · 2024년 9월 29일 · 3.2만 조회수

[그림 5] 디스코드, X 등에서 활동하는 크립토 투자자 사이에서는 평균적인 IQ를 가진 사람을 미드 커브(mid-curve)라고 비하하는 밈이 퍼져있다. 이러한 내러티브는 위험도가 극단적으로 높거나 오랜 기간 살아남은 프로젝트를 신뢰하는 일련의 흐름을 형성한다.

출처: [Charlie X 계정](#)

결국 현재의 자산 시장에서 진정으로 도태되는 대상은 롱테일이 아니다. 슈퍼헤드에 속하지도 못하면서 확고한 롱테일 커뮤니티마저 구축하지 못한 채 뽕족한 정체성 없이 대중성만을 좇는 중간 지대의 회색 객체들이 가장 먼저 시장에서 소멸하게 된다. 경영진은 자사가 발행하는 자산이 시장의 인지 구조 내에서 어떤 위치를 점유하고 있는지 진단해야 한다. 시장의 인지적 자원을 독점하는 슈퍼헤드가 되거나 독자적인 서사를 부여하여 열광적인 지지도를 지닌 롱테일 커뮤니티를 구축해야만 생존할 수 있다. 이 두 가지 극단 중 어느 하나도 확보하지 못한 채 전통적인 재무 지표에만 기대어 회색 지대에 머무는 자산은 다가오는 초공급의 쓰나미 속에서 누구의 기억에도 남지 못한 채 소멸할 것이다.

자산의 미디어화

보수적 자본의 변신

자산 시장 내에서 기업이 다가오는 초공급의 위기와 관심의 병목을 돌파하기 위해 취할 수 있는 현실적인 전략은 조직과 산출물의 형태를 미디어에 가깝게 변환하는 것이다. 이러한 전환은 역설적이게도 정보의 객관성과 신중함을 가장 중요한 미덕으로 삼았던 보수적인 거대 금융 자본에서부터 시작되고 있다.

대형 투자은행 JP모건이 매년 발행하는 투자 전망 리포트 아이 온 더 마켓(Eye on the Market)은 과거 '2021년 전망(Outlook 2021)'과 같이 직관적인 제목에, '재난 복구(Hazmat Recovery)'와 같은 건조한 부제를 붙이던 관행을 폐기하고 '연금술사(the Alchemist)', '숨막히는 고지(Smothering Heights)' 등 문학적인 타이틀과 화려한 커버 아트를 전면에 내세우고 있다. 이는 투자 고객들의 짧아진 주의력이 극복해야 할 중요한 시장 환경이 되었음을 인정하고 미디어 문법에 맞춰 시장에 적응한 결과다.



[그림 6] JP모건의 시장 전망 보고서는 2021년(왼쪽)과 2025년(오른쪽) 사이에 눈에 띄게 달라졌다. 과거와 달리 은유적이고 매력적인 타이틀을 크게 배치했으며, 설명 문구는 겨우 두 문장으로 줄었다. 관심경제는 보수적인 금융기관의 보고서마저 매력적인 내러티브를 중심으로 재편한다.

출처: JP Morgan Asset Management

자본의 향방을 결정하는 실리콘밸리의 벤처캐피털 업계에서는 이러한 미디어화 전략이 이미 기업의 경쟁력이자 권력으로 내재화되었다. 과거 벤처캐피털 업계에서 품위란 곧 절제를 의미했고 시장에서의 영향력은 비공개 엘리트 네트워크와 조용한

평판에서 나온다고 여겨졌다. 하지만 관심경제 하에서 이들이 미덕으로 여기던 비밀스러움이나 신중함은 수용자의 인지적 대역폭을 점유하지 못하게 만드는 악덕으로 전락했다.

앤드리슨 호로위츠(a16z)는 설립 초기부터 트위터와 블로그, 언론 기고 등을 통해 시장의 담론을 주도했다. 특히 마크 앤드리슨이 제시한 “소프트웨어가 세상을 먹어치운다”라는 슬로건이 2011년 당시 닷컴 버블의 트라우마에 갇혀 있던 업계의 냉혹한 시선을 뒤집고 지배적인 메시지가 된 일화는 잘 알려져 있다. 또한 a16z는 월스트리트저널, 와이어드 출신 편집자를 채용해 미디어 팀을 키우고 자체 콘텐츠 제작 능력을 강화함으로써 벤처캐피털 업계의 슈퍼스타이자 시장의 서사를 결정하는 일종의 정당성 은행으로서 역할을 수행해왔다.

6)

Web 3.0이라는 용어는 기존에도 존재했으나, a16z는 이를 대중화하는 데 기여했다. 이 내러티브는 Web 1.0 환경에서 사용자는 데이터에 대해 읽기 권한만을 가졌고, Web 2.0에서는 쓰기, Web 3.0에 이르러 비로소 데이터 소유권을 가지게 되었다고 주장한다.

이들의 내러티브 구축 역량이 시장의 구조적 인식을 재편한 대표적인 사례는 가상 자산 생태계에서도 드러난다. 초기 크립토 기업들이 자금 세탁이나 도박성 투기라는 부정적 외부효과와 결부되어 제도권 편입에 난항을 겪을 당시 a16z는 블록체인 기술을 탈중앙화된 차세대 인터넷 인프라인 웹3(Web3)⁶⁾라는 새로운 개념으로 치환해냈다. 이는 단순한 마케팅적 수사가 아니라 분산 원장 기술이 가진 효용을 거대 플랫폼 기업의 독점 해소와 데이터 소유권의 민주화라는 시대적 과제와 결부시킨 내러티브 엔지니어링이었다. 이들은 새로운 서사를 통해 규제 당국의 적대적인 프레임을 우회하는 동시에 기관 투자자들의 자본 유입을 정당화하는 논리적 기반을 제공했다.

a16z의 성공적인 미디어화는 업계의 오래된 관행을 변모시켰다. 이후 유력 벤처캐피털들은 더 이상 익명의 배후 조력자 역할에 머물지 않는다. 세쿼이아는 ‘위기의 순간’이라는 팟캐스트 시리즈를 통해 창업 서사를 장기적으로 아카이빙하고 그레이록은 그레이매터라는 콘텐츠 플랫폼을 통해 파트너들의 관점을 지속적으로 시장에 유통시킨다. 인덱스 벤처스 역시 출판물을 축적하며 자신들만의 지적 인프라를 구축하고 있다. 업계의 상층부는 단순히 자본을 공급하는 전통적인 중개자를 넘어 자신들의 관점과 언어 그리고 해석의 틀을 직접 생산하고 배포하는 미디어 행위자로 재편되었다.

■ 실물 자산의 엔터테인먼트화

가장 폐쇄적이고 보수적으로 여겨지던 하이엔드 부동산 시장에서도 이제 경쟁은 매물의 물리적 속성만으로 결정되지 않는다. 입지나 면적 등 전통적 변수는 여전히 가격 형성의 중심에 있다. 그러나 글로벌 스트리밍 플랫폼과 소셜 미디어가 결합하면서, 어떤 매물이 더 많이 노출되고 더 오래 회자되며 어떤 중개인이 더 강한 인지도를 확보하는지가 거래의 속도와 협상력, 그리고 중개 비즈니스의 수익성에 점점 더 큰 영향을 미치고 있다.

이 변화는 넷플릭스의 리얼리티 쇼 <셀링 선셋>이 잘 보여준다. LA 기반의 부동산 에이전시 오픈하임 그룹(the Oppenheim Group)은 고급 주택 거래 과정을 중개인 간의 경쟁과 우정 등 리얼리티 서사로 전환함으로써, 부동산 중개를 정보 비대칭이 큰 사적 거래의 영역에만 묶어두지 않고 대중적 관람의 대상으로 끌어냈다. 여기

서 핵심은 미디어 노출이 중개인과 에이전시의 브랜드 자산을 증폭시키고, 특정 매물에 희소한 관심을 집중시키며, 하이엔드 시장의 진입 장벽을 시청 가능한 욕망의 형태로 재가공한다는 점이다.

같은 흐름은 <맨해튼 소유하기>에 메인 에이전시로 등장한 서한트 그룹, <바잉 런던>의 DDRE 글로벌, <베벌리힐스의 중개인들>의 디 에이전시에서도 반복된다. 특히 서한트 그룹의 CEO 라이언 서한트(Ryan Serhant)는 사내에 스튜디오를 두고 부동산 매물 소개 영상을 단편 영화와 같이 연출하는 등 초호화 부동산을 적극 노출한다. 과거에는 보안이 고급 부동산의 핵심 규범이었다면, 이제 시장의 일부는 선택적으로 가시성을 활용해 유동성과 브랜드 프리미엄을 확보하는 방향으로 움직이고 있는 것이다.



[그림 7]

폐쇄적인 럭셔리 부동산 업계조차 미디어 퍼포먼스의 중요성이 증가하고 있다.

출처: [Financial Times](#)

이 점에서 엔터테인먼트화된 것은 부동산 가격이라기보다, 부동산을 둘러싼 발견과 주목의 총위다. 스트리밍과 소셜 미디어는 집을 단순한 거주 공간이나 임대수익 자산으로만 보지 않게 만들었다. 일부 핵심 매물과 중개인은 이제 콘텐츠이자 상징재로 소비된다. 그 결과 중개업의 경쟁은 더 좋은 매물을 확보하는 데서 그치지 않고, 그 매물을 얼마나 효과적으로 서사화하고 시각화하여 시장의 시선을 붙잡을 수 있는가를 둘러싼 경쟁으로 확장된다.

토큰화는 이러한 실물 자산의 미디어화를 일시적 현상이 아니라 구조적 추세로 고착시킬 가능성이 높다. 스트리밍과 소셜 미디어가 실물 자산에 시각적 욕망을 부여했다면, 토큰화는 그 욕망을 더 작고 더 빠르고 더 자주 거래되는 금융 단위로 분해한다. 그 결과 부동산은 더 이상 오직 현장 방문과 거액 자본, 긴 의사결정 주기를 필요로 하는 느린 자산이 아니라, 타임라인 위에서 반복 노출되고 커뮤니티 안에서 재전파되며 소액으로도 진입 가능한 디지털 상품으로 재구성될 것이다.

Available	Available	Available
EXPECTED INCOME ⓘ 6-20 %	EXPECTED INCOME ⓘ 11.33 %	EXPECTED INCOME ⓘ 8.82 %
Playa Caracol Seashore 46 PUNTA CHAME · PANAMA PRECONSTRUCTION · CONDO	Vervana T1v2 PLAYA VENAO · PANAMA PRECONSTRUCTION · CONDO	7359 S Lowe CHICAGO, IL · USA EQUITY · MULTI FAMILY
Token Price \$ 50.41	Token Price \$ 50.18	Token Price \$ 50.46
VIEW OFFERING	VIEW OFFERING	VIEW OFFERING
NOT AVAILABLE FOR PURCHASE	NOT AVAILABLE FOR PURCHASE	NOT AVAILABLE FOR PURCHASE

[그림 8] RealT 부동산 토큰은 누구나 소액으로 구매 가능하기에, 토큰 소유자가 자신의 토큰을 홍보하는 대상 역시 대중 전체로 확대된다.

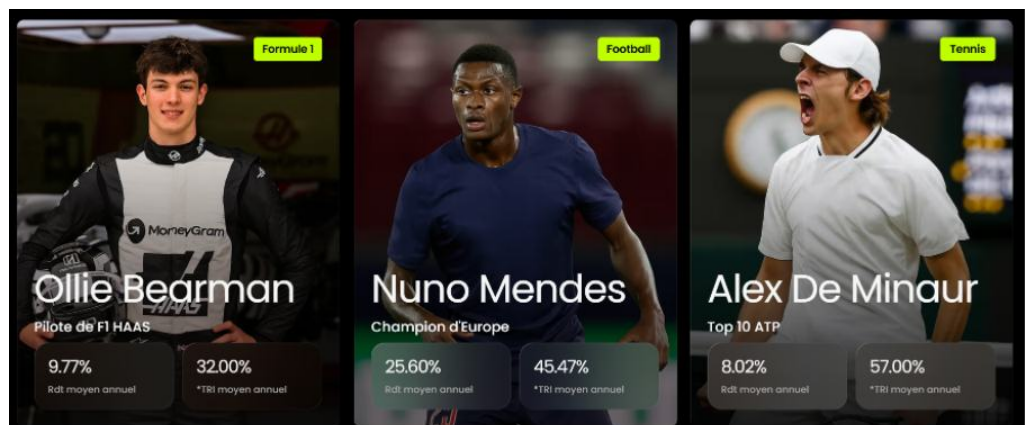
출처: RealT

미국 부동산 토큰화 플랫폼 리얼티(RealT)는 이 흐름의 초기 형태를 선명하게 보여 준다. RealT는 토큰화된 부동산 지분을 판매하고 주 단위 임대수익을 지급하는 데 그치지 않는다. 추천인 프로그램과 커뮤니티 콜, 디스코드 같은 장치를 통해 투자자가 자산을 한 번 사고 잊어버리는 보유자가 아니라, 계속 이야기하고 권유하고 다시 노출시키는 참여자로 남도록 유도한다. 여기서 부동산은 더 이상 조용히 보유되는 실물 자산에 머물지 않는다. 그것은 수익을 분배하는 투자 대상인 동시에, 반복적으로 호출되고 공유되는 콘텐츠가 되기 시작한다. 토큰화의 중요한 효과는 실물 자산을 단지 더 잘게 나누는 데 있지 않다. 오히려 그것을 소유의 대상에서 커뮤니티 안에서 순환하고 재전파되는 미디어 단위로 바꾸는 데 있다.

인간 재능의 토큰화

토큰화의 대상은 더 이상 부동산이나 미술품 같은 실물 자산에만 국한되지 않는다. 인간이 가진 창조적 재능과 미래의 잠재적 수익조차 금융 상품으로 분해되어 거래 되는 시대가 열리고 있다. 1997년 팝스타 데이비드 보위(David Bowie)가 자신의 미래 음원 수익을 담보로 보위 본드(Bowie Bonds)를 발행하며 음악 로열티의 증권화를 시도한 적이 있다. 이제 분산원장 기술은 이러한 증권화의 권력을 거대 기획사나 팝스타를 넘어 개인 단위로 확장시켰다.

그 대표적인 사례가 프랑스에서 출발한 플랫폼 로열티즈(Royaltiz)다. 로열티즈는 유명 운동선수나 인플루언서가 창출할 미래 수익의 일부를 토큰화해 팬들이 직접 투자할 수 있도록 설계되었다. 프랑스 축구 국가대표 출신 선수나 종합격투기 선수 그리고 F1 선수 등이 자신의 브랜드 수익 일부를 토큰 형태로 발행한다. 팬들은 이를 구매하여 선수의 향후 광고 계약이나 대회 상금 수익에 연동된 배당을 받는다. 현재 로열티즈는 200명 이상의 크리에이터 및 선수와 계약을 체결했으며 누적 거래 규모는 2억 달러를 넘어섰다.



[그림 9] 로열티즈는 스포츠 스타의 미래 수익을 토큰화하여 유동화되지 않던 개인의 재능을 누구나 투자 가능하도록 만들었다.

출처: Royaltiz

스마트 컨트랙트란 블록체인 네트워크에 저장되어, 특정 조건이 충족되면 자동으로 실행되는 디지털 계약 프로그램을 말한다. 가령 'A가 B에게 물건을 보내면, 시스템이 자동으로 A에게 대금을 지급한다'는 식의 'If-Then' 논리 구조로 작성되어 거래 당사자 간의 신뢰 없이도 계약이 이뤄지도록 한다.

이 모든 징후는 일상적인 경제 활동의 전면적인 자산화를 가리킨다. 과거의 금융 시스템에서는 회계 감사 비용을 지불하고 높은 규제 장벽을 넘을 수 있는 소수의 거대 기업만이 주식이나 채권을 발행하여 자본 시장의 유동성을 흡수할 수 있었다. 그러나 스마트 컨트랙트(smart contract)는 그 견고한 진입 장벽을 무너뜨린다. 이제는 중견 뷰티 브랜드나 골목의 상업 시설은 물론이고 약간의 재능과 인지도를 가진 개인 크리에이터까지 누구나 스스로 마이크로 통화를 발행하는 권력을 쥐게 된다.

이처럼 인간의 재능마저 토큰화되어 쏟아지는 인플레이션 환경에서 자산의 주도권은 자본을 쥔 자가 아니라 커뮤니티의 서사를 통제하는 자에게 넘어갈 것이다. 수백만 명의 개인이 각자의 코인을 발행하며 대중의 제한된 관심을 두고 경쟁하는 시장에서는 기업이 내놓는 자산 역시 이들과 동등한 층위에서 다뤄야 하기 때문이다. 경영진은 자사의 우량 자산이 유명 스포츠 스타의 토큰이나 매력적인 크리에이터의 미래 수익 청구권보다 시장의 타임라인에서 더 매력적인 서사로 소비될 수 있는지 증명해야 한다.

정동적 프리미엄

현금흐름을 넘어선 역사적 프로젝트의 가격

2024년 미국 덴버에서 열린 팔란티어(Palantir) 사용자 컨퍼런스는 이색적인 풍경을 연출했다. CEO 알렉스 카프(Alex Karp)가 무대에 올랐을 때 객석의 공기는 기술 세미나보다 정치 집회에 더 가까웠다. 그는 새롭게 출시된 소프트웨어의 기능적 우수성을 뽐내는 대신 서방 민주주의의 기술적 우위를 방어하는 인프라로서 자사를 규정하는 데 긴 시간을 할애했다. 행사가 끝난 뒤 온라인 투자 커뮤니티의 주된 토론 주제 역시 제품의 스펙이 아니었다. 사람들은 이 회사가 어떤 세계관을 대변하고 있는가를 두고 논쟁했다.

이 장면은 기술 기업의 주식이 더 이상 건조한 금융 상품으로만 소비되지 않는다는 사실을 넌지시 일러준다. 사람들은 이제 기업의 매출과 이익만을 기계적으로 계산하지 않는다. 그보다는 자신이 자본을 투입함으로써 어떤 서사에 동참하게 되는지를 무의식적으로 따져 묻는다. 이 지점에서 전통적인 가치평가 모델로는 설명이 닿지 않는 초과 가치가 가격 위에 얹혀지는데 이를 정동적 프리미엄이라 부를 수 있다. 투자자가 특정 자산을 보유하며 느끼는 심리적 만족감이나 공동체적 소속감이 실제 자본의 가치로 치환된 결과물이다.

애플과 알파벳의 사례를 떠올려보면, 애플은 연간 1천억 달러 이상의 잉여현금흐름을 창출하고 알파벳은 글로벌 광고 인프라를 사실상 쥐고 흔든다. 흠잡을 데 없는 실적에도 불구하고 시장 참여자들에게 이들은 그저 효율적으로 작동하는 현금 창출 기계에 가깝다. 특히 구글은 제미니라는 뛰어난 LLM을 가지고 있음에도, 투자자에게 제미니는 새로운 시대를 여는 역사적 AI 프로젝트라기보다, 검색과 광고라는 기존 지배력을 방어·보완하기 위한 전략적 확장으로 더 자주 읽힌다. 투자자는 여기서 문명사적 전환에 참여한다는 감각보다, 기존 현금창출 엔진의 업그레이드와 방어를 먼저 본다. 그 결과 기술 경쟁력이나 펀더멘털의 크기에 비해 상대적으로 보수적인 배수로 거래되는 경향을 띤다.

반면 팔란티어나 테슬라의 사정은 다르다. 이들은 전통적인 소프트웨어 기업은 물론이고 빅테크 기업 PER의 평균을 10배씩 뛰어넘는 프리미엄을 누린다. 2026년 3월 기준 애플과 알파벳의 PER이 20-30 수준인 반면, 팔란티어와 테슬라의 PER은 200-300 수준이다. 이 극단적인 차이는 단순히 성장률이나 이익 전망치만으로는 설명하기 버겁다.

차이를 빚어내는 핵심은 기업의 활동을 하나의 역사적 프로젝트로 격상시키는 숨씨에 있다. 팔란티어가 서방 국가의 안보와 직결된다는 정치적 서사를 진다면 테슬라는 전기화된 에너지 시스템과 우주 산업, 휴머노이드라는 인류 문명의 전환을

이야기한다. 투자자 커뮤니티 내부에서 이 기업들의 지분을 소유한다는 것은 단순한 수익 추구를 넘어 특정 가치관의 발현이자 시대적 전환에 참여하고 있다는 감각을 획득하는 일과 같다. 자산이 현금흐름에 대한 청구권을 넘어 특정 세계관에 대한 참여권으로 탈바꿈한 셈이다

미디어가 된 주식

이러한 사회적 인지의 변환을 해독하는 데 있어 미디어 이론가 마셜 맥루한(Marshall McLuhan)의 통찰은 현재의 자산 시장을 분석하는 유용한 렌즈를 제공한다. 맥루한은 과거의 인쇄 미디어 시대가 인간에게 시각 중심의 선형적이고 논리적인 사고를 강제했다고 분석했다. 책과 활자로 대변되는 인쇄물은 사람들을 조용한 방으로 격리시켜 홀로 텍스트를 읽게 만들었고 이는 고립된 개인주의와 파편화된 이성적 근대 사회를 구축하는 근간이 되었다. 이 시대의 자산 시장 역시 재무제표라는 활자를 이성적으로 분석하는 가치 투자가 지배했다.

그러나 오늘날 고도화된 디지털 네트워크로 만개한 전기 미디어 시대는 인간의 감각 비율을 뒤바꾸어 놓았다. 전기 미디어는 선형적 논리를 건너뛰고 모든 감각을 동시다발적으로 자극하며 이성보다 감정과 직관을 우위에 두게 만든다. 맥루한은 미디어가 단순한 정보 전달 수단이 아니라 인간의 감각과 사회 구조를 재편하는 환경이라고 설명했다. 이 관점에서 보면 오늘날 특정 기업의 주식이나 토큰은 하나의 미디어 플랫폼처럼 작동한다. 기업의 제품이나 서비스뿐만 아니라 최고경영자의 발언과 기술 비전 그리고 온라인 커뮤니티에서 생산되는 밈까지 모두가 하나의 일관된 메시지를 형성한다.

투자자는 단방향으로 정보를 수용하는 데 그치지 않고 그 메시지를 적극적으로 소비하고 확산시키는 과정에 참여한다. 결과적으로 앞서 살펴본 팔란티어나 테슬라 같은 기업의 가치는 두 가지 층위에서 동시에 형성된다. 하나는 매출 성장과 기술 경쟁력이라는 전통적인 펀더멘털의 층위다. 다른 하나는 기업이 생산하는 서사와 정체성의 층위다. 전통적인 재무 모델은 첫 번째 요소만을 계산하지만 실제 시장 가격은 두 번째 요소까지 모두 반영하여 결정된다. 바로 이 지점에서 자산은 단순한 금융 계약의 굴레를 벗어나 하나의 미디어가 된다. 그리고 이 미디어가 만들어내는 정동적 프리미엄이 오늘날 자본 시장의 가장 중요한 가치 원천으로 작동하기 시작한다.

밈과 알고리즘이 설계하는 유동성

서사로 밸류에이션을 정당화하는 투자자

가격을 움직이는 핵심 정보가 재무제표에서 채팅방과 순매수 랭킹으로 이동할 때 자산은 분석 대상이면서 동시에 공연물이 된다. 2025년 10월 말 아이온큐(IonQ)는 미국의 양자컴퓨팅 기업인 동시에 한국 개인투자자의 집단적 상상력이 가장 강하게 응집된 종목 가운데 하나였다. 당시 한국 투자자가 보유한 지분 가치는 44억 달러로 회사 시가총액의 약 20%에 달했으며, 주가는 2025년 3월 이후 10월 고점까지 약 350% 상승했다. 이로 인해 고점 당시의 아이온큐 시가총액은 연매출(1.3억 달러)의 150배 수준으로 불어났다. 이 현상은 시장이 현재의 손익계산서를 사고 있었다기보다 양자컴퓨팅이라는 미래 카테고리의 대표 티커를 사고 있었다는 뜻에 가깝다. 자산이 현금흐름 청구권을 넘어 미디어처럼 소비되기 시작한 것이다.

아카디안 자산운용(Acadian Asset Management)의 수석 부사장 오웬 라몬트(Owen Lamont)는 이 현상을 미국 주식시장의 한국화(Koreafying)라고 진단했다. 이는 시장 허무주의와 정치적 혹은 상징적 테마의 가격화 그리고 소매투자자 하위문화가 결합한 결과다. 여기서 중요한 단어는 국적이 아니라 '소매투자자'이며 이 문화가 가장 큰 유동성 풀로 수출된 장소가 미국 시장이 되었다.

한국예탁결제원에 따르면 2026년 2월, ETF를 제외하고도 개인의 해외주식 투자잔액 가운데 미국 비중은 94%, 금액은 1,666억 달러에 달했다. 이러한 쏠림은 자본시장연구원 2026년 보고서의 분석과도 일치한다. 자본시장연구원은 한국 개인투자자의 해외투자 확대가 특정 미국 상장주식과 레버리지, 인버스 상품에 대한 집중과 함께 전개되고 있다고 분석한다. 해외투자가 위험을 외부로 분산하기보다 특정 국가와 특정 서사에 대한 노출을 오히려 강화하는 구조가 된 것이다.

비욘드 미트(Beyond Meat)의 사례는 이 과정이 어떻게 밈과 압축 변동성으로 이어지는지 보여준다. 2025년 10월 한국 투자자는 일주일 만에 비욘드 미트 주식을 1.8억 달러 순매수했는데 이는 당시 회사 시가총액의 20%에 해당하는 물량이었다. 비욘드 미트는 2024년 말 기준 약 13억 달러의 부채를 안고 있었고 2025년 10월 신규 전환사채와 신주 발행을 수반하는 채무조정을 진행하여 펀더멘털의 턴어라운드와는 거리가 멀었다. 주가가 일주일 새 급반등하는 동안 공매도 비중은 81.8%에서 109%까지 치솟았다. 한국 자금이 이 종목에서 산 것은 식물성 단백질 산업의 장기 현금흐름이 아니라 저가주와 높은 공매도 그리고 대규모 희석과 소셜미디어 확산이 결합된 짧고 강한 서사였다. 사업을 산 것이 아니라 스쿼즈의 각본을 산 셈이다.

자본시장연구원의 계좌단위 연구는 미국 집중과 고위험 상품 편입이 심화될수록

분산효과는 약해지고 하방위험은 커진다고 지적한다. 투자자 집단 전체로 보면 시장수익률을 체계적으로 이기는 것도 쉽지 않은 것으로 나타났다. 미국 주식시장의 한국화는 특정 시장이 비합리적으로 타락했다는 뜻이 아니라 모바일 접근성과 낮은 거래비용, 서사 중심의 자산 선호가 결합할 때 어떤 시장이든 미디어화될 수 있음을 보여주는 징후적 현상이다. 이제 일부 자산의 밸류에이션은 이익 전망만으로는 설명되지 않으며 누가 그 자산을 이야기하고 어떤 커뮤니티가 그것을 집단적 초점으로 채택하는지에 의해 함께 결정된다.

시장 미시구조의 재편과 밈화되는 실물 자산

소매투자자의 서사 중심 거래는 자산의 가격을 흔드는 것을 넘어 시장의 미시구조를 뜯어고치고 있다. 자본시장연구원 자료를 보면 2024년 상반기 미국 야간 주식 거래의 75%에서 80%가 아시아에서 발생했고 가장 활동이 왕성하던 시점에는 그 아시아 물량의 75% 이상이 한국에서 나왔다. 이에 반응하여 뉴욕증권거래소 아르카(NYSE Arca)는 주중 22시간 거래를 위한 규정 변경을 신청했고 SEC는 2025년 2월 이를 승인했다. 글로벌 자본 시장이 한국 투자자라는 한계 투자자의 생활 리듬에 맞춰 거래시간과 인프라를 전면적으로 재조정된 것이다.

자산이 미디어 콘텐츠로 변이하는 과정의 종착지는 결국 자산의 밈화(Meme-ification)다. 2026년 초 글로벌 금융시장을 뒤흔든 은 가격의 급등락은 자본주의의 기초를 이루는 전통적인 실물 자산조차 어떻게 인터넷 밈으로 소비될 수 있는지를 드러냈다. 은 가격은 2025년에 약 150% 급등한 뒤 2026년 1월 온스당 121.6 달러까지 치솟았으나 다음 날 25% 이상 폭락하며 붕괴했다. 실물 공급이 빠듯하다는 배경 위에 소셜 미디어의 전파력과 허위정보 그리고 소매투자자의 대규모 상장지수펀드 ETF 매수가 결합하며 은이 마치 과거 게임스탑 사태 시기의 밈 주식과 유사한 방식으로 거래된 결과다.

이러한 자산의 밈화를 기저에서 가속하는 핵심 인프라는 텔레그램이나 디스코드 같은 커뮤니티 플랫폼이다. 이 디지털 고립 공간 내부에 동지를 둔 소수의 그룹들은 실시간으로 정보를 해체하고 특정 자산에 시각적 밈을 결합하여 집단적 매수세를 촉발하는 쉘링 포인트(Schelling point)⁸⁾로 작동한다. 자산이 펀더멘털에서 멀어지고 정보의 형태로 소셜 미디어를 통해 빠르게 확산되는 현상은 폭발적으로 팽창하고 있는 실물 자산 토큰화 시장에서도 동일하게 나타난다.

대형 금융기관이 엄격한 규제와 법률 검토를 거쳐 발행한 전통적 실물 자산 토큰은 주로 기관 자본을 유치하는 데 머무는 반면, 소매 투자자의 유동성은 직관적인 서사와 커뮤니티의 지지를 확보한 프로젝트로 집중된다. 내재적 가치나 담보의 안정성이 확실하더라도 대중이 공유할 수 있는 독자적인 내러티브나 상징적 정체성을 제공하지 못하는 자산은 소매 시장에서 유동성을 확보하거나 관심을 유지하는 데 어려움을 겪을 가능성이 크다.

8)

쉘링 포인트는 경제학자 토머스 쉘링이 제안한 개념으로, 의사소통이 불가능한 상황에서 사람들이 협동하기 위해 자연스럽게 선택하는 기본적인 직관적인 합의 지점을 의미한다.

내러티브 엔지니어링

인공지능 에이전트와 정교해지는 내러티브 경제학

인공지능 에이전트의 발달은 자산의 미디어화를 무너뜨리는 가장 강력한 논거처럼 보일 수 있다. 에이전트가 거의 무한한 정보 탐색과 비교 분석을 수행할 수 있다면 정보 비대칭과 탐색 비용은 급격히 줄어들고 그 결과 자산 가격은 다시 구조화된 데이터와 현금흐름 중심으로 수렴해야 한다는 주장이 제기된다. 특히 토큰화는 자산을 더 세분화하고 표준화하며 기계가독적으로 만든다는 점에서 자산의 미디어화가 아니라 자산의 기계화가 장기 추세라는 반론도 가능하다. 실제로 인공지능은 상품 탐색과 정보 요약 그리고 비교 분석에서 빠르게 영향력을 확대하고 있으며 단순한 정보 격차에 기대어 형성되던 초보적 프리미엄은 점차 약화될 가능성이 높다.

그러나 이 반론은 정보 탐색의 문제와 시장 조정의 문제를 혼동한다는 점에서 절반만 옳다. 에이전트가 줄이는 것은 원시적 정보 희소성이지만 신뢰의 희소성과 해석의 희소성 그리고 집단적 조정의 희소성이 아니다. 오히려 허버트 사이먼이 통찰한 관심의 희소성은 이 환경에서 더 정교한 형태로 되살아난다. 정보 생산과 탐색 비용이 낮아질수록 희소해지는 것은 정보가 아니다. 인간이 실제로 승인하고 행동으로 옮길 수 있는 주의의 슬롯과 플랫폼과 에이전트의 인터페이스에서 전면 배치되는 노출의 슬롯 그리고 과잉 정보 속에서 시장 참여자들을 동일한 방향으로 정렬시키는 신뢰 가능한 해석 프레임이 가장 희소한 자원이 된다.

다시 말해 인공지능 시대에 약화되는 것은 인간의 무지에 기대는 조악한 내러티브이지 기대와 신뢰 그리고 집단적 초점을 둘러싼 더 강한 형태의 내러티브는 오히려 강화된다. 이 점에서 앞으로 경쟁력 있는 자산은 단지 기계가 읽을 수 있는 자산이 아니다. 기계가 추천할 수 있을 만큼 정형화되어 있으면서도 인간이 채택할 수 있을 만큼 설득력 있는 해석 구조를 가진 자산이어야 한다. 인공지능은 내러티브를 소멸시키지 않는다. 오히려 어떤 자산이 검색되고 비교되며 추천되고 신뢰받을 것인지를 둘러싼 경쟁을 더 첨예하게 만든다. 따라서 내러티브는 펀더멘털 바깥의 장식이 아니라 유동성과 자본비용 그리고 고객획득과 규제 수용성을 매개하는 내부 변수로 재편된다.

결과적으로 자산의 미디어화는 인공지능 이전의 과도기적 현상이 아니라 인공지능 이후 더욱 구조화된 형태로 지속될 가능성이 높다. 기계가 아무리 완벽하게 데이터를 구조화하더라도 자본을 움직이는 최종 결정권자는 여전히 한정된 인지 대역폭을 가진 인간이기 때문이다.

내러티브 엔지니어링 기반 조직 체계

오늘날 경영진의 현실적인 문제는 내러티브의 중요성을 전혀 모른다는 데 있지 않다. 오히려 많은 경우 그 중요성을 어렵듯이 이해하고 있음에도, 그것을 브랜드 커뮤니케이션의 보조 기능 정도로 축소해서 보거나, 투자자 커뮤니케이션과 제품 마케팅을 각각 따로 관리하면 충분하다고 여기거나, 이미 필요한 만큼 해내고 있다고 과신하는 데 있다. 그러나 자산 초공급과 정보 과잉의 환경에서는 이러한 반쪽짜리 이해가 오히려 더 위험하다. 내러티브는 이제 메시지의 외피가 아니라 시장의 인지 구조를 설계하는 문제이며, 이 기능을 전사적으로 조직하지 못한 기업은 좋은 제품과 건전한 재무를 갖고도 시장에서 저평가될 수 있다.

이 지점에서 경영진이 가장 자주 범하는 실수는 기업 차원의 거시 내러티브와 제품 차원의 미시 내러티브를 같은 것으로 취급하거나, 둘 사이의 관계를 느슨하게 관리하는 데 있다. 기업 차원의 내러티브는 왜 이 회사가 존재해야 하는지, 어떤 구조적 전환을 읽고 있으며, 어떤 질서 변화의 수혜자이자 설계자인지를 설명한다. 반면 제품 차원의 내러티브는 고객과 시장이 왜 지금 이 제안을 받아들여야 하는지, 어떤 문제를 어떤 경험으로 해결하는지, 어떤 언어와 신호를 통해 선택을 유도하는지를 설명한다. 하나는 자본과 신뢰를 끌어당기는 상위 프레임이고, 다른 하나는 실제 수요와 전환을 만들어내는 실행 단위다. 두 층위가 분리되거나 충돌하면 기업의 메시지는 강화되지 않고 분산된다. 초공급 환경에서 분산은 곧 할인이다.

유사한 제품, 비슷한 투자 기회, 빠른 모방이 일상화된 시장에서는 누가 더 먼저 문제를 정의하고, 누가 더 설득력 있는 해석 틀을 제공하며, 누가 고객과 투자자의 판단 비용을 줄여주는지가 더 중요해진다. 내러티브는 이 과정에서 선택의 주변 요소가 아니라 선택을 가능하게 하는 인지적 인프라가 된다. 시장은 사실만으로 움직이지 않는다. 사실을 어떤 질서 속에서 읽어야 하는지에 대한 프레임이 있어야 움직인다.

따라서 전사 차원의 내러티브 설계는 슬로건을 정하거나 광고 문안을 다듬는 작업이 아니다. 그것은 기업의 존재 이유를 거시 환경과 연결하는 전략 작업이다. 우리 회사는 어떤 시대적 결핍을 해결하는가. 우리는 어떤 제도적 공백, 어떤 행동 변화, 어떤 기술 전환, 어떤 세대 이동 위에서 성장하는가. 우리의 사업은 수요에 대응하는가, 아니면 수요의 문법 자체를 재구성하는가. 이 질문에 대해 명확한 답을 가진 기업은 실적 변동이나 외부 충격이 발생해도 스스로 평가의 기준을 제시할 수 있다. 반대로 답이 흐린 기업은 숫자가 좋아도 일관된 프리미엄을 확보하기 어렵다.

그러나 거시 내러티브만으로는 시장을 움직일 수 없다. 전사적 서사가 기업의 방향을 정당화한다면, 제품 내러티브는 실제로 고객의 주의를 포착하고 선택을 유도하는 장치여야 한다. 많은 기업이 여기서 두 번째 실수를 범한다. 제품을 먼저 개발한 뒤, 출시 직전에 마케팅 부서가 의미를 덧씌우면 된다고 본다. 이 접근은 더 이상 충분하지 않다. 현재의 시장은 기능과 서사가 분리된 제품을 빠르게 식별하며, 사후적으로 엮은 메시지를 진정성 없는 포장으로 인식한다. 제품 내러티브는 사후 설명이 아니라 사전 설계 변수여야 한다. 제품이 어떤 감각 반응을 유도하는지, 어떤 사용 장면에서 공유와 재전파를 일으키는지, 어떤 언어로 자발적 해석이 가능한지, 어떤 커뮤니티에서 상징적 의미를 획득할 수 있는지까지 기획 단계에서 함께 설계되어야

한다.

이 지점에서 인지 구조 설계라는 관점이 중요해진다. 기업은 단지 제품을 판매하는 것이 아니라, 고객이 시장을 읽고 자신을 위치시키는 방식을 함께 설계한다. 어떤 문제를 시급한 것으로 느끼게 할 것인가, 어떤 기준으로 경쟁사를 비교하게 할 것인가, 어떤 언어로 자기 선택을 정당화하게 만들 것인가가 모두 인지 구조의 영역이다. 강한 기업은 고객의 판단에 개입한다. 더 정확히 말하면, 고객이 판단을 내리기 전에 이미 판단의 좌표계를 제공한다. 이것이 브랜드 자산의 본질이며, 프리미엄 가격과 낮은 전환 비용, 높은 충성도의 원천이다.

이러한 기능은 감각적 직관에만 의존해서는 구축할 수 없다. 경영진은 제품 내러티브와 전사 내러티브를 계량적으로 관리할 수 있어야 한다. 어떤 메시지가 어떤 플랫폼에서 어떤 속도로 확산되는지, 관심의 지속 시간이 어느 정도인지, 자발적 언급과 페이드 미디어의 인터랙션 추이는 각각 어떠한지, 부정적 반응이 단기 노이즈인지 구조적 문제인지를 지속적으로 측정해야 한다. 다시 말해 내러티브는 감각의 영역에만 머무르면 안 된다. 데이터, 조직, 자원배분과 연결되는 운영 변수여야 한다.

문제는 대부분의 기존 조직 구조가 이를 뒷받침하지 못한다는 점이다. 전략기획은 전략기획실이, 투자자 대상 메시지는 IR이, 대외 메시지는 홍보가, 고객 대상 메시지는 마케팅이, 제품 메시지는 사업부가 나누어 갖고 있는 구조에서는 일관된 인지 설계가 불가능하다. 각 부서는 자기 성과지표를 최적화하지만, 시장은 부서별로 기업을 인식하지 않는다. 시장은 하나의 회사로 인식한다. 투자자에게는 플랫폼 기업처럼 말하면서, 고객에게는 할인 판촉 중심으로 소통하고, 내부 구성원에게는 또 다른 성장 서사를 주입하는 식의 분열은 오래 숨길 수 없다. 시장은 이런 균열을 결국 신뢰 할인으로 반영한다.

따라서 기업에 필요한 것은 상위 조정 기능의 구축이다. 전략, 제품, 브랜드, 자본시장 커뮤니케이션, 대외 담론을 연결하는 전사적 내러티브 팀이 있어야 한다. 다시 말해, 의미를 설계하는 권한이 의사결정의 주변부가 아니라 중심부에 있어야 한다. 해당 팀은 어떤 고객군을 우선할지, 어떤 제품군을 키울지, 어떤 시장에서 어떤 언어로 진입할지를 조정하는 조직이어야 한다. 그래야 내러티브가 설명의 결과물이 아니라 전략의 입력값이 된다.

이 기능은 최소 세 가지 역할을 수행해야 한다. 첫째, 기업 차원의 상위 서사를 정의하고 환경 변화에 맞춰 갱신해야 한다. 둘째, 각 사업부와 제품군의 미시 내러티브가 상위 서사와 정합적인지 관리해야 한다. 셋째, 시장 반응 데이터를 실시간으로 흡수해 내러티브를 조정해야 한다. 중요한 것은 메시지의 경직된 일관성이 아니라, 중심축을 유지하면서도 진입점과 표현을 유연하게 조정하는 능력이다. 오늘날의 내러티브는 한번 정해놓고 반복하는 정적 자산이 아니라, 시장과 상호작용하며 조정되는 동적 자산에 가깝다.

기업은 더 이상 제품이나 서비스만을 생산하는 조직이 아니다. 기업은 고객이 무엇을 중요하다고 느낄지, 투자자가 어떤 산업 분류와 성장 프레임으로 회사를 평가할지, 내부 구성원이 어떤 방향성을 자신의 일과 연결할지를 설계하는 조직이기도 하다. 즉 기업은 일정 부분 시장의 인지 구조를 설계한다. 물론 이 능력은 전능하지 않으며, 현실의 제약과 성과로 검증되어야 한다. 그러나 이 설계 능력이 약한 기업은

성과가 있어도 일관된 프리미엄을 받기 어렵고, 반대로 이 능력이 강한 기업은 유사한 자산을 가지고도 더 높은 신뢰, 더 낮은 획득 비용, 더 강한 가격 결정력을 확보한다.

요컨대 앞으로의 시장 주도권은 시장의 인식과 평가 기준을 설계하고, 이를 조직 차원에서 일관되게 운영하는 능력에 의해 좌우될 것이다. 내러티브 아키텍처는 장식 이 아니라 운영체계다. 그리고 이를 중요하다고 말하는 수준에 머무는 기업과, 이를 조직과 자원배분의 중심에 두는 기업 사이의 격차는 앞으로 더 커질 가능성이 높다.

본 보고서가 다룬 변화는 자산가치 평가척도의 이동이다. 자산이 부족하던 시기에는 생산과 축적이 우위를 만들었다. 그러나 자산이 넘쳐나는 환경에서는 수익성과 희소성만으로 평가가 완결되지 않는다. 오늘날의 시장은 개별 자산이 어떤 범주로 묶이고 누구와 비교되며 대중에게 어떤 기대와 신뢰를 투사하는지를 복합적으로 가격에 반영한다.

이러한 맥락에서 토큰화는 단순한 유동화 기법의 변주가 아니라 자산의 노출 방식과 유통의 층위를 바꾸는 인프라로 작동한다. 관심경제 역시 마케팅 환경을 넘어 시장의 유한한 주의력과 해석이 배분되는 구조적 토대다. 이 두 흐름이 교차하면서 기업 경쟁의 양상은 달라진다. 이제 기업은 내부의 제품과 자본을 통제하는 차원을 넘어 시장이 자사를 어떤 질서 속에서 인지하고 평가할 것인지 그 맥락까지 설계해야 한다.

해당 변화는 경영의 대상과 우선순위 재조정까지 요구한다. 제품 포트폴리오와 손익계산서를 관리하는 것만으로는 충분하지 않다. 투자자와 고객, 파트너와 규제당국, 내부 구성원이 회사를 어떤 산업에 놓고 누구와 비교하며 어떤 성과를 구조적 신호로 읽는지까지 일관되게 설계해야 한다. 같은 기술과 같은 숫자도 어떤 기업에는 구조적 성장의 근거가 되고, 다른 기업에는 일시적 유행의 결과로 해석된다. 이 차이는 종종 성과 자체보다 그 성과가 놓이는 해석의 틀에서 발생한다.

결국 경영진이 확보해야 할 것은 더 큰 소음이 아니라 해석 권력이다. 해석 권력이란 시장이 회사를 어떤 범주에 넣고, 누구와 비교하며, 어떤 성과를 본질적 신호로 읽을지를 선제적으로 규정하는 힘이다. 이 힘을 확보한 기업은 같은 자산으로도 더 높은 신뢰와 더 넓은 전략적 선택지를 얻는다. 반대로 이 힘을 잃은 기업은 성과를 내고도 타인이 만든 프레임 안에서 평가받고, 그 결과 밸류에이션 할인과 자본비용 상승, 전략적 유연성의 약화를 감수하게 된다. 앞으로 시장의 주도권은 무엇을 만들 수 있는가만이 아니라, 자신이 만든 것이 어떤 질서 속에서 이해되도록 만들 수 있는가에 의해 결정될 것이다.

참고문헌

- 강소현, 김민기. “개인투자자의 해외투자 특징 및 성과 분석”. 자본시장연구원, 2026년 2월 9일.
- 맥루한, 마셜. 『미디어의 이해: 인간의 확장』. 1964. 박정자 역, 민음사, 2002.
- 윌러, 로버트. 『내러티브 경제학: 경제를 움직이는 입소문의 힘』. 2019. 박슬라 역, 알에이치코리아, 2021.
- 이성복. “미국 야간 주식 거래 시장의 변화하는 양상과 그 의미”. 자본시장연구원, 2025년 4월 29일.
- Adinolfi, Joseph. “Silver Is Having a Meme-stock Moment. Just Look at These 3 Charts.” Morningstar, 27 Jan. 2026, www.morningstar.com/news/marketwatch/20260126312/silver-is-having-a-meme-stock-moment-just-look-at-these-3-charts. Accessed 5 Mar. 2026
- Auclert, Adrien, et al. The Race Between Asset Supply and Asset Demand. Federal Reserve Bank of Kansas City, 2025, www.kansascityfed.org/documents/11206/AMRS_Jackson_Hole_Final.pdf. Accessed 16 Jan. 2026.
- Defiant, "Royaltiz Launches U.S. Platform on Base for Trading Talent-Linked Digital Assets." 12 Feb. 2026, <https://thedefiant.io/news/press-releases/royaltiz-launches-u-s-platform-on-base-for-trading-talent-linked-digital-assets>. Accessed 10 Mar. 2026.
- Fortune Business Insights. “토큰화 시장 규모, 점유율 및 산업 분석.” 2026년 3월 2일, www.fortunebusinessinsights.com/ko/tokenization-market-107201. 2026년 3월 12일 접속.
- Goldhaber, Michael H. "The Attention Economy and the Net." First Monday, vol. 2, no. 4, 7 Apr. 1997, www.firstmonday.org/ojs/index.php/fm/article/view/519/440. Accessed 10 Mar. 2026.
- “IonQ Announces Fourth Quarter and Full Year 2025 Financial Results.” IonQ, 25 Feb. 2026, www.ionq.com/news/ionq-announces-fourth-quarter-and-full-year-2025-financial-results. Accessed 6 Mar. 2026.
- Lamont, Owen. “The Squid Game Stock Market.” Acadian Asset Management, Mar. 2025, www.acadian-asset.com/investment-insights/owenomics/the-squid-game-stock-market. Accessed 22 Dec. 2025.
- Lamont, Owen. “The U.S. Stock Market Is Koreafying. That's Bad.” Acadian Asset Management, Jun. 2024, www.acadian-asset.com/investment-insights/owenomics/the-us-stock-market-is-koreafying-thats-bad. Accessed 22 Dec. 2025.
- Lee, Jihoon. “Korea's Fight for FX Stability Undermined by Its Wall Street Mania.” Reuters, 4 Feb. 2026, www.reuters.com/world/asia-pacific/koreas-fight-fx-stability-undermined-by-its-wall-street-mania-2026-02-04/. Accessed 1 Mar. 2026.
- Murray Stassen, "80 Artists Generated \$10M+ Each from Spotify Last Year. Over 1,500 Generated \$1M+. Here's the Full Breakdown." Music Business Worldwide, 11 Mar. 2026, <https://www.musicbusinessworldwide.com/80-artists-generated-10m-each-from-spotify-last-year-1500-generated-1m-heres-the-full-breakdown/>. Accessed 18 Mar. 2026.

- Palantir. "AIPCon June 2024 | Livestream." YouTube, 6 June 2024, www.youtube.com/watch?v=CmpQTrnL3ko. Accessed 3 Feb. 2026.
- Sandlund, William. et al., "'Squid Game market': How Asian Retail Traders Are Driving US Meme Stocks." Financial Times, 12 Nov. 2025, www.ft.com/content/833b3a44-b387-4d2b-86e6-103d4f17f8c5. Accessed 24 Dec. 2025.
- Simon, Herbert A. "Designing Organizations for an Information-Rich World." Computers, Communications, and the Public Interest, edited by Martin Greenberger, The Johns Hopkins Press, 1971, pp. 37-72.
- Simon, Herbert A. "Rational Choice and the Structure of the Environment." Psychological Review, vol. 63, no. 2, 1956, pp. 129-38.
- Singh, Jaspreet. "Beyond Meat Shares Soar as Surging Retail Interest Sparks 'Meme Stock' Euphoria." Reuters, 22 Oct. 2025, www.reuters.com/business/beyond-meat-shares-soar-surg-ing-retail-interest-sparks-meme-stock-euphoria-2025-10-22/. Accessed 29 Dec. 2025.
- Standard Chartered & Synpulse, "Real-world asset tokenisation: A game changer for global trade", HKDCA, 27 Jun. 2024 <https://www.hkdca.com/wp-content/uploads/2024/08/rwa-tokenisation-game-changer-global-trade-synpulse.pdf> Accessed 23 Dec. 2025.
- "U.S. Retail Traders Buy Silver ETFs Faster Than Tech Favorites, Vanda Research Says." Reuters, 28 Jan. 2026, www.reuters.com/legal/transactional/us-retail-traders-buy-silver-etfs-faster-than-tech-favorites-vanda-research-says-2026-01-27/. Accessed 6 Mar. 2026.
- Zeng, Yulia. "Is Silver's 'Meme Moment' Arriving? Surging Prices Mask Momentum Bubble Concerns". TradingKey, 26 Jan. 2026, <https://www.tradingkey.com/analysis/commodities/metal/261514866-silver-meme-moment-futures-surge-masks-underlying-momentum-bubble-risk-tradingkey>. Accessed 6 Mar. 2026.

토큰화와 관심경제

자산의 미디어화가 이끄는
가치 평가 문법의 전환

Researcher

진성훈 *Sunghoon Jin*

Corresponding Author

오탈민 *Taemin Oh*

Editorial Design

윤성아 *Seongah Youn*

Contact

진성훈 shjin0130@gmail.com