

미국 DTCC 토큰화 서비스 상용화 추진의 의의

[디지털 자산] 양현경 2122-9213 beeb2724@imfnsec.com

Check Point

- DTCC, 기존 증권의 법적 권리를 유지하는 토큰화 서비스 상용화 추진
- 26.10월 예정된 DTCC의 정식 서비스 출시는 증권 토큰화가 주식 토큰화 시장이 제도권 시장으로 발전하는 중요한 전환점이 될 것으로 판단

DTCC, 기존 증권의 법적 권리를 유지하는 토큰화 서비스 상용화 추진

美 DTCC가 전통 금융시장과 블록체인 기반 디지털자산 시장을 연결하는 토큰화 인프라 구축을 본격화하고 있다. 7.15일 DTCC는 자회사인 DTC(예탁결제원)에 예탁된 주식과 미국 국채 등의 증권 포지션을 토큰 형태로 전환해 실제 금융거래에 활용했다고 발표했다. 이번 제한적 프로덕션 거래를 토대로 26.10월 정식 토큰화 서비스를 출시할 계획이다. 이번 이니셔티브에는 블랙록, 골드만삭스, JP모건, 뉴욕증권거래소, 서클 등 30개 이상의 전통 금융기관과 디지털자산 기업이 참여했다. 토큰화 대상에는 마이크로소프트와 서클 주식, Invesco QQQ ETF, SPDR S&P500 ETF, iShares 초단기 미국 국채 ETF 및 다양한 만기의 미국 국채가 포함됐다. 토큰화된 증권은 Hyperledger Besu 기반의 DTCC 프라이빗 네트워크와 기관용 퍼블릭 블록체인인 Canton Network에서 거래됐다.

특히 DTCC의 방식은 현재 시장에서 주로 활용되는 래퍼(Wrapper)형 주식 토큰화와 구조적으로 구별된다. 래퍼형 주식 토큰화는 일반적으로 발행사가 실제 주식을 매입해 수탁기관에 보관한 뒤, 해당 주식의 가격에 연동되는 별도 토큰을 발행하는 방식이다. 이 경우 토큰 보유자는 상장기업의 직접 주주라기보다 토큰 발행사에 대해 상환을 청구할 수 있는 계약상 권리를 보유한다. 이에 따라 투자자는 기초자산의 시장위험뿐 아니라 발행사의 신용·운영위험, 기초자산 보유 여부, 파산 시 자산분리 여부 및 상환 가능성 등에 노출될 수 있다. 의결권과 배당, 기업행사 참여권 역시 상품 구조에 따라 제한되거나 간접적으로 제공될 수 있다. 결국 래퍼형 주식 토큰은 기초주식의 경제적 가치에 연동되더라도 법률적으로는 기초 주식과 구별되는 별도 상품에 가깝다. 반면 DTC의 토큰화 서비스는 DTC에 이미 예탁된 증권을 기존 장부 형태와 블록체인 기반 토큰 형태 사이에서 전환하는 구조다. 토큰화된 증권은 기존 증권과 동일한 권리와 투자자 보호를 유지하도록 설계되어 기초주식과 동일한 경제적 및 법적 소유권, 배당권 및 의결권 등을 유지할 수 있다. 즉 새로운 청구권 상품을 발행하는 것이 아니라, DTC의 기존 예탁·권리관리 체계 안에서 증권의 기록 및 이전 방식을 블록체인으로 확장하는 것이다.

DTCC의 토큰화 서비스가 주목받는 이유는 DTCC와 DTC가 미국 증권시장에서 차지하는 인프라적 위상에 있다. DTC는 현재 150개 이상의 국가 및 지역에서 발행된 약 114조달러 규모의 증권에 대해 수탁 및 자산관리 서비스를 제공하고 있다. 또한 DTCC 자회사들이 2025년 처리한 증권 거래 금액은 총 4.7경달러에 달한다. 따라서 이번 사업은 특정 핀테크 기업이나 가상자산 거래소가 추진해 온 기존 프로젝트와 달리, 미국 증권시장의 핵심 예탁·청산·결제 인프라가 블록체인을 공식적인 증권 기록 및 이전 수단으로 수용하기 시작했다는 점에서 의미가 크다.

25.12월 DTC(예탁결제원)는 미국 SEC로부터 향후 3년간 일정 범위의 증권을 대상으로 토큰화 서비스를 운영할 수 있다는 내용의 비조치 의견서(No-Action Letter)를 받은 바 있다. 이에 따라 초기 토큰화 대상은 러셀1000지수 구성 종목과 주요 주가지수 ETF, 미국 국채 등 유동성이 높은 증권을 중심으로 구성될 예정이다. 26.10월 예정된 DTCC의 토큰화 서비스 출시는 주식 토큰화 시장이 기존의 래퍼형 상품 중심 구조에서 벗어나 전통 금융시장 인프라와 결합하는 중요한 전환점이 될 것으로 판단한다. 현재 스테이블코인을 제외한 글로벌 RWA 시장 규모는 약 348억달러이며, 이 가운데 주식 토큰화 시장은 약 18.5억달러로 아직 초기 단계에 머물러 있다. 그러나 DTCC의 토큰화 서비스 상용화 추진은 가상자산 기업 중심의 래퍼형 토큰화 시장이 제도권 금융 인프라와 결합된 증권 토큰화 시장으로 확장되는 계기가 될 수 있다.

DTCC 토큰화 서비스 26.10월에 출시될 예정

항목	DTCC 토큰화 서비스 내용
토큰화 대상	초기 범위는 Russell 1000 구성 주식, 주요 지수 추종 ETF, 미국 재무부의 T-bill·note·bond 등으로 구성. 토큰화 이후에도 기존 증권과 동일한 소유권, 배당 등 권리, 투자자 보호를 유지
사용 네트워크	2026년 7월 실거래에서는 Hyperledger Besu 기반 DTCC 프라이빗 네트워크와 Canton Network 사용. DTCC는 향후 멀티체인 전략을 추진하고 있으며, Stellar 연계도 2027년 상반기로 계획되어 있음
상용 출시	DTCC Tokenization Service 출시는 26.10월 예정
토큰 발행 방식	DTC에 예탁된 기존 증권을 토큰화된 디지털 트윈으로 전환할 예정. 전통 증권과 토큰화 형태 사이의 재전환이 가능하고, 두 형태는 동일한 법적·경제적 권리를 공유

자료: DTCC, iM증권 리서치본부

기존 래핑 토큰(추가연동 토큰)과 발행 방식 차이

구분	일반적인 추가연동 토큰	DTCC 토큰화 증권
발행 주체	민간 발행사·SPV 등이 발행	美 중앙예탁기관인 DTC가 발행
기초자산 관계	토큰이 주가를 추종하거나 발행사가 별도 보유한 주식을 담보로 삼음	DTC에 실제 예탁된 증권 토큰화
법적 성격	발행사에 대한 청구권일 가능성 높음	기존 증권과 동일한 소유권·권리 유지
주주권	제한되거나 간접적으로 제공될 수 있음	배당·권리·소유권이 토큰화 형태에도 이어짐
식별체계	별도 토큰·별도 계약 구조	전통형과 토큰형이 동일 CUSIP 사용
전환 가능성	발행사 구조에 따라 다름	기존 증권 ↔ 토큰화 증권으로 전환 가능

자료: WSJ, DTCC 참고, iM증권 리서치본부

DTCC 토큰화 서비스 참여 기업

분야	주요 기관
은행·증권사	J.P. Morgan, Goldman Sachs, BNP Paribas, Société Générale, Citadel Securities, Marex
자산운용사	BlackRock, Invesco, Vanguard, State Street Investment Management
거래소·시장 인프라	CME Group, Nasdaq, New York Stock Exchange, Tradeweb
디지털자산·블록체인	Circle, Chainlink, Fireblocks, BitGo, Blockdaemon, Ondo Finance
기술·네트워크	Microsoft, Digital Asset, LF Decentralized Trust
브로커리지·거래사	DriveWealth, Alpaca, Virtu, Flow Traders, DRW

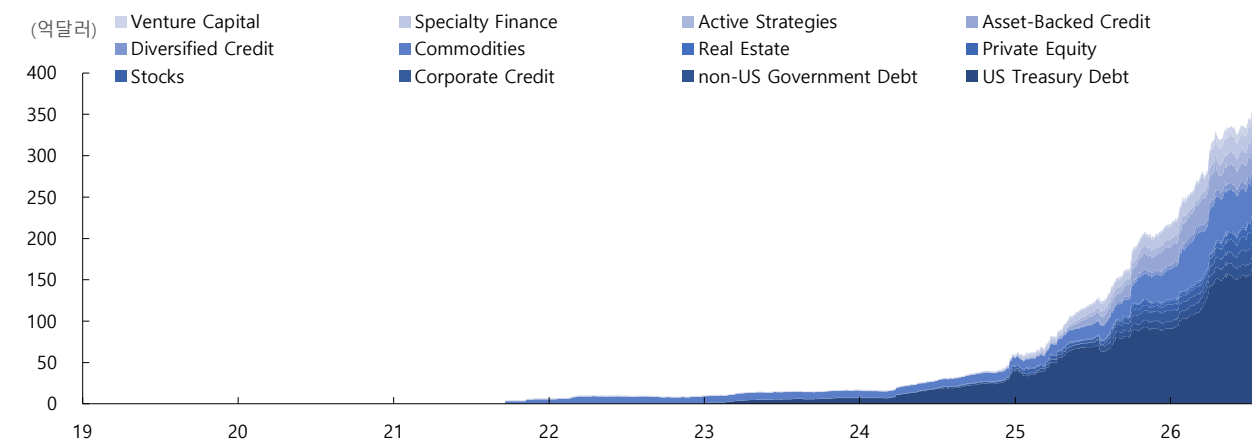
자료: DTCC, iM증권 리서치본부

DTCC, 자회사인 DTC 보관자산 토큰화로 실거래 시험 운영 성공

시간대 (美 동부기준)	내용
8:30	DTCC가 토큰화를 개념·시험 단계에서 실제 운영거래 단계로 전환하는 행사의 시작을 발표
9:00	J.P. Morgan이 Invesco QQQ ETF를 토큰화 실물자산으로 전환
9:10	토큰화된 QQQ가 기초 ETF와 동일한 유동성·투명성·권리·보호를 유지하면서 기존 시장 인프라에서 작동 가능
9:45	DTCC, Microsoft 차세대 디지털 시장 인프라 개발을 위해 협력 소개
10:20	상호운용성, 자산 이동성, 운영 효율성을 보여주기 위해 선정한 첫 번째 거래 사례 공개
10:45	J.P. Morgan이 토큰화 자산을 CME Group의 CCP 증거금으로 제공
11:00	DTC 회원사가 토큰화 담보를 온체인으로 이동해 CCP에 증거금을 납부했다고 설명
11:25	미국 국채·주식 토큰 전환, 미국 국채 DVP, 담보 설정, 주식 DVP 등 추가 거래를 처리했다고 발표
11:40	SPDR S&P 500 ETF Trust(SPY) 토큰화 발표
11:50	토큰화 자산이 네트워크와 거래상대방 사이에서 원활하게 이동해 담보 활용 효율을 높일 수 있다고 설명
12:00	Nasdaq MarketSite가 타임스퀘어에서 행사를 소개하고, 연내 DTCC Tokenization Service 출시 설명
12:20	Marex가 토큰화 미국 국채·주식·ETF와 디지털 현금을 활용해 담보, 레포 및 주식 거래를 수행
12:40	크로스체인 이전, 담보 설정, 주식 전환, 미국 국채·주식 DVP 등 마지막 거래 사례 묶음을 공개
13:00	DTC가 보관하는 토큰화 자산을 활용해 미국 국채 레포, 국채 매매 및 주식 매매 거래 발표
13:15	약 40개사 참여 행사를 종료하고, 2026년 10월 DTCC Tokenization Service 출시 예정이라고 발표

자료: DTCC, iM증권 리서치본부

글로벌 RWA 시장 규모 추이: 현재 스테이블 코인을 제외한 글로벌 RWA 시장 규모는 348억달러로 구성되어 있으며 주식 토큰화 시장 규모는 18.5억달러로 초기 단계. 향후 DTCC의 토큰화 서비스 상용화 시 글로벌 RWA 시장 빠르게 성장할 것으로 전망



자료: RWA.XYZ, iM증권 리서치본부

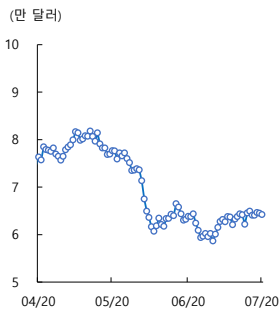
전주 Digital Asset Comment

지정학적 불안에도 불구하고 인플레이션 둔화 → 금리 부담 완화 → ETF 기관 수급 유입으로 비트코인 상승세 시현. 6월 미 소비자물가 및 생산자물가가 연달아 시장 예상치를 크게 하회하며 미국 인플레 우려 완화. 이에 미국의 연내 금리 인상 가능성이 축소된 가운데 미 국채 금리 하락도 위험자산 선호심리에 긍정적으로 작용. 최근 비트코인 현물 ETF를 통한 기관 자금의 유입이 지속되며 비트코인 6만 5천달러대에서 거래되는 모습

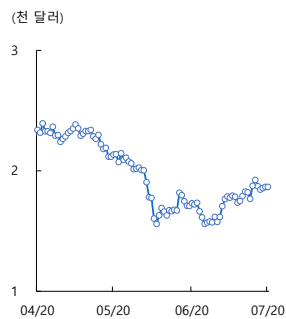
가상자산 News Flow

주요기사	언론사, 날짜
한화투자증권, 美 디지털에셋에 300억 투자...글로벌 디지털자산 사업 강화	조선비즈 7.16
美는 월가 인프라 온체인화...韓은 부동산·특허 STO부터	전자신문 7.19
로빈후드 상위 밌코인 거래자 63% 손실	토큰포스트 7.19
디지털자산기본법 하반기 입법 속도낸다	파이낸셜뉴스 7.20
가다리다 지친다...美 클래리티법, 트럼프 이해충돌 논란에 연내 통과 확률 40%로 '뚝'	디지털투데이 7.20

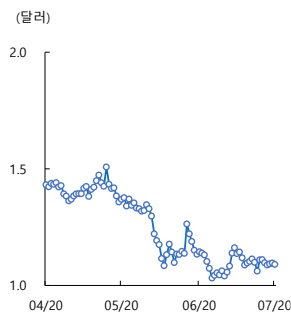
비트코인



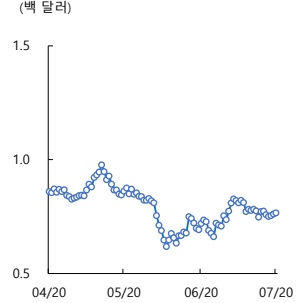
이더리움



리플



솔라나



일주일간 수익률 상위 종목(시총 주요 종목 기준)

순위	종목명	1D (%)	1W (%)	1M (%)	1Y (%)	종가 (\$)	시총 (\$1M)
1	라이트코인	-1.7	8.1	5.9	-58.0	46.7	3,616
2	제트캐시	-3.6	7.5	13.0	1088.1	531.9	8,912
3	체인링크	0.5	7.0	6.4	-54.3	8.4	6,284
4	이더리움	-0.1	5.6	7.8	-47.7	1864.7	228,690
5	비트코인	1.3	5.1	2.3	-44.5	65325.8	1,279,300
6	랩트 비트코인	1.4	4.5	2.3	-45.2	63907.5	7,454
7	모네로	-0.2	3.5	5.6	4.3	334.6	6,161
8	대시	-0.3	3.5	-7.4	39.2	34.0	422
9	카르다노	-2.2	3.4	0.9	-80.4	0.2	6,067
10	리플	-0.5	2.8	-4.7	-68.1	1.1	68,113

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

일주일간 수익률 하위 종목(시총 주요 종목 기준)

순위	종목명	1D (%)	1W (%)	1M (%)	1Y (%)	종가 (\$)	시총 (\$1M)
1	비트코인 캐시	-1.8	-9.4	7.4	-58.6	213.2	4,276
2	베이직어텐션토큰	-2.4	-6.0	-14.2	-53.5	0.1	113
3	파일 코인	-1.1	-5.8	-9.3	-74.8	0.7	566
4	엑시 인피니티	-0.2	-5.7	-20.6	-65.9	0.9	154
5	코스모스	-0.8	-4.8	-18.7	-70.8	1.5	763
6	폴카닷	-1.5	-3.5	-16.1	-81.8	0.8	1,388
7	테라 클래식	0.0	-3.4	-18.8	-16.4	0.0	308
8	이더리움 클래식	-3.1	-1.8	-7.9	-71.2	6.8	1,070
9	유니스왑	-1.2	-1.2	15.1	-65.8	3.5	2,157
10	팬텀	-3.8	-0.7	-7.7	-92.6	0.0	77

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

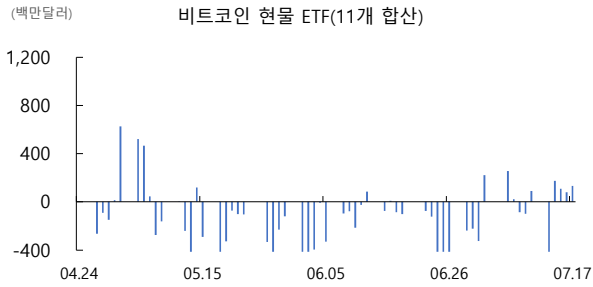
전주 일주일간 거래대금 상위 ETF(주요 종목 기준)

구분	티커	수익률(1W, %)	AUM(\$1B)	운용보수	거래대금(1W, \$1M)	배당수익률	연배당 횟수
비트코인 선물	BITO	3.32	1.40	0.95%	20,602	60.20%	월배당
비트코인 현물	IBIT	3.29	47.19	0.25%	6,422	-	-
이더리움 현물	ETHA	7.78	5.20	0.25%	2,105	-	-
비트코인 현물	FBTC	3.25	11.02	0.25%	984	-	-
비트코인 현물	GBTC	3.19	8.65	1.50%	323	-	-
비트코인 현물	BTC	3.27	3.69	0.15%	198	-	-
이더리움 현물	FETH	7.79	0.89	0.25%	165	-	-
이더리움 현물	ETH	7.72	1.55	0%	156	-	-
비트코인 현물	BITB	3.29	2.35	0.20%	149	-	-
비트코인 현물	ARKB	3.30	2.11	0.21%	134	-	-

자료: Bloomberg, ETF Check, iM증권 리서치본부

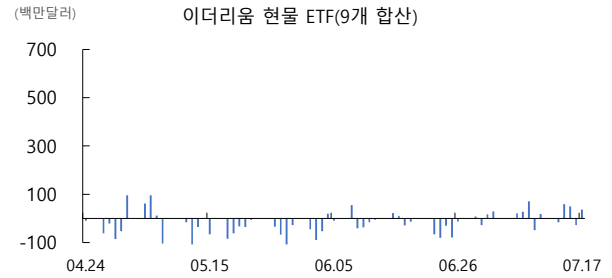
주) 높은 배당수익률은 비트코인 선물차익을 분배금으로 나눠주기 때문. 코인 상승장에서는 분배금이 많으나 하락장에서는 줄어드는 특징 존재

비트코인 ETF 펀드 플로우



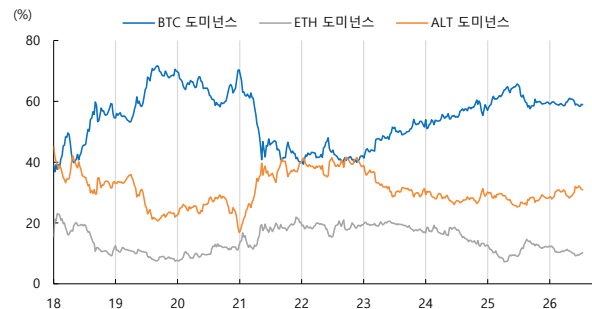
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

이더리움 ETF 펀드 플로우



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

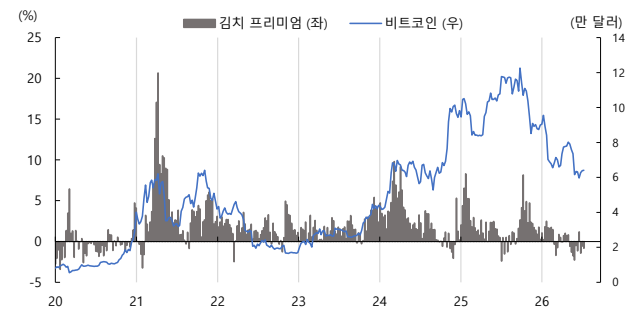
비트코인/이더리움/알트코인 도미넌스



자료: Trading View, iM증권 리서치본부

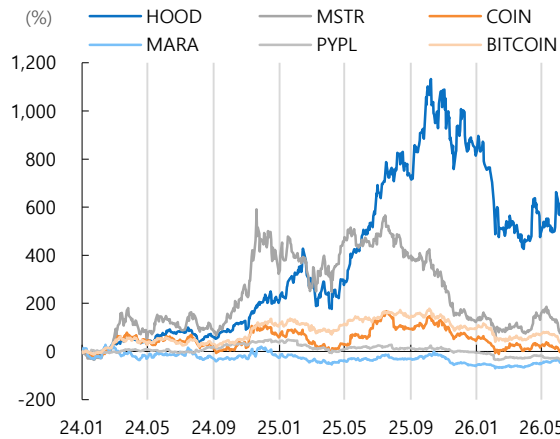
주) 도미넌스란 전체 시가총액에서 해당 자산 시가총액이 차지하는 비중

비트코인 가격과 김치 프리미엄



자료: Trading View, iM증권 리서치본부

가상화폐 관련 상장사 주가 수익률



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

코인 및 자산별 상관관계(3M)

구분	비트코인	이더리움	리플	테더	솔라나
S&P 500	-0.43	-0.51	-0.45	-0.61	-0.22
Nasdaq	-0.47	-0.59	-0.47	-0.71	-0.34
미국채 2Y	-0.76	-0.82	-0.80	-0.63	-0.60
미국채 10Y	-0.31	-0.39	-0.36	-0.34	-0.23
DXY	-0.90	-0.88	-0.92	-0.59	-0.68
WTI	0.83	0.79	0.84	0.48	0.55
금	0.91	0.89	0.96	0.56	0.73

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 양현경)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.