

ZOOM
-IN

중국과 홍콩의 스테이블코인 정책 대응 비교

- 중국은 일국양제에 따라 스테이블코인에 대해서도 이원화된 정책기조를 가지고 있는데, 본토 내에서는 스테이블코인과 관련하여 전면 금지 정책을 시행하는 반면, 홍콩에서는 스테이블코인의 발행과 관련한 규제를 신설하고 8월부터 시행 중
- 중국 본토에서는 그동안 스테이블코인보다는 중앙에서 주도할 수 있는 중앙은행 디지털화폐의 확산에 중점을 두어왔으며, 국가 간 결제 네트워크인 프로젝트 mBridge를 시범 운영
- 홍콩의 스테이블코인 조례는 법정통화에 연동된 스테이블코인에 한해서 적용되는 것으로, 홍콩 금융관리국(HKMA)을 스테이블코인 발행자에 대한 허가 및 감독기관으로 선정하고 스테이블코인의 발행 및 유통에 이르기까지 포괄적인 규제를 시행
- 중국은 미국이 달러 패권을 더욱 공고히 할 수 있는 스테이블코인 시장에서 월등한 우위를 점하고 있는 상황에서 자본 유출을 막기 위해 본토 내에서는 중앙은행 기반의 CBDC 체제로의 전환을 굳건히 하려는 한편, 홍콩을 이용하여 스테이블코인 시장에서의 경쟁력을 놓치지 않기 위해 노력하고 있음

- 스테이블코인은 법정화폐를 이용한 거래에 비해 거래비용과 처리 시간이 짧고 프로그래밍이 가능하여 각 국가들의 관심이 매우 높음
 - 스테이블코인과 관련한 논의가 가장 활발한 곳은 미국으로 최근 지니어스법(GENIUS Act)을 통과시켰으며, 유럽과 일본은 물론 싱가포르 등, 여러 국가의 논의가 활발히 이루어지고 있음¹⁾
- 중국의 경우 일국양제(一國兩制)에 따라 스테이블코인에 대해 이원화된 정책기조를 가져가고 있는데, 중국 본토에서는 암호화폐를 엄격히 금지시키고 있으나, 홍콩에서는 꾸준히 스테이블코인과 관련한 정책을 준비하여 왔음
 - 중국 본토에서는 2021년 9월 모든 가상통화 관련 활동이 불법화되어 민간 기업의 스테이블코인 발행이나 거래는 사실상 금지시켰으며, 이를 자본유출의 경로로 인식
 - 중국 정부는 2023년 위안화 기반 스테이블코인인 CNHC를 발행한 Trust Reserve의 직원들을 구금하고 사무실 폐쇄²⁾

1) 파이낸셜뉴스, 2025. 9. 10, 美·EU, 스테이블코인 제도화 박차...“한국은 아직 멀었다”

2) CoinDesk, 2023. 5. 31, CNHC Stablecoin Issuer Detained By Chinese Police: Report.

— 반면 홍콩금융관리국(HKMA)은 2022년 암호자산과 스테이블코인에 관한 토론을 시작으로 2024년 규제 샌드박스 시행을 통해 스테이블코인의 발행절차, 사업모델, 투자자 보호 등의 이슈를 점진³⁾하였으며, 2025년 8월부터 최종 법안(Stablecoins Ordinance) 통과 및 시행

〈표 1〉 중국의 이원화 된 스테이블코인 기초

	중국 본토	홍콩
정책 기초	스테이블코인 전면 금지, 중앙은행 중심의 CBDC(e-CNY)만 허용	스테이블코인 허용 라이선스 규제
법제도	2021. 9. 24. 통지 불법 금융활동으로 지정	2025. 8. 1. 시행
목표	금융 안정성, 자본 통제, 화폐 주권 유지	혁신 허브, 글로벌 스테이블코인 허용, 위안화 국제화 보조

〈표 2〉 홍콩의 스테이블코인 규제 타임라인

2022년 2월	2022년 2월 암호자산과 스테이블코인에 대한 토론 시작
2023년 12월	스테이블코인 발행자에 대한 규제 제도 시행을 위한 협의 및 샌드박스 제도 도입 발표
2024년 3월	홍콩 금융관리국(HKMA)은 스테이블코인 발행자 샌드박스 제도를 시작
2024년 7월	홍콩 스테이블코인 발행자에 대한 규제 제도 시행을 위한 협의 결론 발표
2025년 5월	스테이블코인 조례 통과
2025년 8월	스테이블코인 조례 시행

□ 중국 본토에서는 그동안 스테이블코인보다는 중앙에서 주도할 수 있는 중앙은행 디지털화폐의 확산에 중점을 두어왔으며, 국가간 wCBDC⁴⁾ 결제 네트워크인 프로젝트 mBridge를 시범 운영

— BIS Innovation Hub가 주도했던 mBridge 프로젝트는 국경 간 지급결제를 위한 도매형 CBDC(wCBDC)실험으로, 여러 국가가 참여

• 홍콩 금융관리국(HKMA), 태국 중앙은행(Bank of Thailand), 중국 인민은행 디지털화폐연구소, 아랍에미리트 중앙은행, 사우디아라비아 중앙은행이 정식 참여국이고 한국은행을 비롯한 다수 국가의 중앙은행 및 IMF와 같은 국제기구가 관찰자 그룹(Observers)로 참여 중

— BIS는 해당 프로젝트가 자립할 만큼의 수준에 도달하였기 더 이상 프로젝트에 관여하지 않는다고 공식적으로 발표⁵⁾

3) HKMA, 2024. 3. 12, HKMA launches the stablecoin issuer sandbox arrangement, Press Releases.

4) wCBDC는 중앙은행이 은행 간 결제나 대규모 금융기관 거래용으로 설계한 도매형 디지털화폐를 지칭할 때 국제 논의에서 쓰는 표현

5) https://www.bis.org/about/bisih/topics/cbdc/mcbdc_bridge.htm

- 홍콩의 스테이블코인 조례에서는 홍콩금융관리국(HKMA)을 스테이블코인 발행자에 대한 허가 및 감독기관으로 선정하고 스테이블코인의 발행 및 유통에 이르기까지 포괄적인 규제를 시행
 - 조례에서는 지정 스테이블코인(specified stablecoin)에 대한 규제를 명시
 - 홍콩달러 등 법정통화에 연동된 스테이블코인에 한정하며, 중앙은행이 발행하는 CBDC나 전자지갑, 은행예금 등은 스테이블코인 정의에서 제외
 - 알고리즘 스테이블코인이나 암호화화폐 담보 스테이블코인은 허용 불가
 - 홍콩 내에서 스테이블코인을 발행, 관리 준비금 보관 등의 활동을 하기 위해서는 라이선스가 필요

- 발행자는 일정 기준의 자본 및 유동성 요건을 충족해야 하며, 아직 허가된 스테이블코인 발행자는 없으나 곧 인가받은 사례가 나올 것으로 예상
 - 발행자의 자본요건은 상시 2,500만 홍콩달러 이상을 요구하고 있으며, 유동성과 관련하여 최소 납입자본 요건 및 1:1 준비자산요건, 준비금 운용능력, 발행 스테이블코인의 상환 청구권 보장, 거버넌스 구조와 내부통제, 엄격한 자금세탁방지 및 테러자금 차단 절차 등을 갖추어야 함
 - 전자 상거래기업인 징둥(JD.COM)과 알리바바 계열의 앤트그룹이 스테이블코인 발행자 라이선스를 신청할 계획이라고 하였으나, 현재 면허를 받은 스테이블코인 발행자는 없는 상태
 - 8월 31까지 HKMA와 발행 면허와 관련, 협의할 수 있는데, 인가신청서는 공개되어 있지 않은 상태로, 사전 협의를 거친 후에만 HKMA 인가팀으로부터 받을 수 있으며, 이르면 내년 초 인가를 획득한 발행자가 나올 것으로 예상⁶⁾
 - 징둥과 RD 이노텍, SC은행 등은 2024년 스테이블코인 발행 샌드박스에 참여⁷⁾

- 투자자보호와 관련하여, 조례에서는 적극적인 마케팅도 오퍼 및 영업으로 간주하고, 무인가 영업 및 광고에 대한 벌금 및 형사처벌을 규정하고 있으며, 거래와 관련해 사기 및 기망행위 금지는 물론 광고물이나 앱에 라이선스 번호 표시 등 요건 존재
 - 라이선스 취득자는 자신이 발행한 스테이블코인을 보유하는 대가로 이자, 이익 또는 기타 수익의 지급 금지
 - 위반하게 되는 경우 사안에 따라 벌금과 형사처벌 수위가 결정되며, 벌금의 수준은 100만~1,000만홍콩달러이며 형사처벌의 경우 7년~10년 수준의 징역⁸⁾
 - 무허가 광고·제안은 최대 HKD 50,000/6개월
 - 무허가 규제활동은 최대 HKD 5,000,000/7년
 - 사기적 유인 등 중대 위반은 최대 HKD 10,000,000/10년

6) Reuters, 2025. 8. 1, First Hong Kong stablecoin licences may be issued early next year, HKMA says.

7) HKMA, 2024. 7. 18, HKMA announces stablecoin issuer sandbox participants

8) Stablecoins Ordinance §8(3), §9(4), §10(3), §11(2), §12(2)

□ 5월 스테이블코인 조례가 통과된 이후 투자자들은 홍콩의 암호화폐 관련 주식으로 집중

- 국태군안인터내셔널(Guotai Junan)의 경우 홍콩에서 암호화폐 거래 서비스를 제공할 수 있는 승인을 받으며 주가가 사상 최고치를 기록⁹⁾
 - 국태군안인터내셔널은 국태해통증권(국태군안증권과 해통증권이 합병)의 계열사로, 홍콩증권선물위원회(SFC)로부터 암호화폐와 스테이블코인 등 가상자산에 대한 거래 서비스를 제공할 수 있는 허가를 취득하여 홍콩에서 가상자산관련 거래 서비스의 전반을 제공하는 최초의 중국 중개회사로 등극
- 그러나 HKMA는 스테이블코인 관련 시장의 거품 증가에 대해 지속적 경고

〈표 3〉 홍콩의 스테이블코인 조례 주요 사항

조항	주요 사항
규제대상	지정 스테이블코인(specified stablecoin): 법정통화 가치에만 연동되는 토큰(fiat-referenced stablecoin, FRS))
법인의 형태	인가를 받으려는 기관은 홍콩에 설립된 법인이거나, 홍콩 외 지역에 법인인 경우 공인기관, 그 외에는 홍콩 내에 자회사를 설립한 경우에 한함
허가된 발행인	1. 스테이블코인 조례에 따른 인가 기관 2. 증권선물조례에 따라 증권선물위원회(Securities and Futures Ordinance, SFC) 인가를 받은 가상자산 거래 플랫폼 운영자 3. SFC 인가를 받은 1종(증권 매매) 활동 법인 4. 은행조례에 따른 인가 기관 5. 결제시스템 및 저장가치수단 조례에 따른 저장가치수단(stored value facility, SVF) 인가 기관
재무 요건	인가기관은 최소 2,500만 HKD(약 44.6억원) 또는 이에 상응하는 금액의 납입 자본금과 충분한 유동 자산을 보유할 것 충분한 유동자산의 경우 300만 HKD(약 5.4억원)의 자산을 보유
준비 자산	1. 각 유형의 지정 스테이블코인별로 준비 자산 보유할 것 2. 지정 스테이블코인의 시장가치를 액면가 이상으로 유지할 것 3. 투자 위험이 최소화된 고품질 및 고유동성 자산을 유지할 것 4. 준비 자산이 다른 채권과 분리되어 있음을 보장할 것
환매	인가 기관은 지정 스테이블코인 보유자의 환매 요청을 액면가로 부당한 지연이나 불합리한 수수료 없이 처리해야(1영업일 내 환매)
무이자	이자를 지급하는 스테이블코인은 불허
현지 사무소 여부	인가 기관은 규제 감독을 위해 홍콩에 물리적 사무소 유지

9) MarketWatch, 2025. 6. 26, Shares of Guotai Junan International Surge After It Gets Crypto Trading License.

- 홍콩의 스테이블코인 법안이 시행됨에 따라 중국의 빅테크 기업들의 스테이블코인 발행 가능성이 높아지고 있으며, 중국은 홍콩을 아시아 금융 허브에서 디지털자산 허브로서 자리매김하고자 함
 - 중국의 빅테크 기업들은 엄격한 중국의 본토 규제를 우회하여 홍콩에서 스테이블코인의 발행이 가능
 - 이에 중국은 미국이 주도하는 스테이블코인 시장에서 자본유출을 막기 위해 본토 내에서 중앙은행 기반의 CBDC체제로의 전환을 굳건히 하려는 동시에, 홍콩을 이용하여 스테이블코인 시장에서 경쟁력을 놓치지 않기 위해 노력하고 있다 볼 수 있음

선임연구원 이종은